

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení finanční stability výrobního družstva
Financial Stability Assessment of a Production Cooperative

Student: Jaroslav Bohanes

Vedoucí bakalářské práce: Dr. Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2015

Zadání bakalářské práce

Student: **Jaroslav Bohanes**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Zhodnocení finanční stability výrobního družstva
Financial Stability Assessment of a Production Cooperative

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční stability podniku
 3. Charakteristika společnosti
 4. Aplikační část práce
 5. Návrh opatření
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Dr. Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 07.05.2015



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně s využitím uvedených zdrojů. Přílohy č. 1, 2, 3, 4 dané mi k dispozici jsem samostatně doplnil.

V Ostravě dne 7. 5. 2015


.....

Jaroslav Bohanes

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval Dr. Ing. Zuzaně Čvančarové za cenné rady a připomínky při vedení bakalářské práce. Taktéž velký dík patří společnosti Elko, Nový Knín, v.d., konkrétně Ing. Karlu Novotnému za umožnění spolupráce a poskytnutí podkladů, potřebných pro zdárné dokončení práce.

Obsah

1	ÚVOD	5
2	TEORETICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ STABILITY PODNIKU	7
2.1	FINANČNÍ ANALÝZA	7
2.2	UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	8
2.2.1	Externí uživatelé	8
2.2.2	Interní uživatelé	9
2.3	ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU	9
2.3.1	Rozvaha	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.3.3	Přehled peněžních toků	13
2.3.4	Vazby mezi výkazy	13
2.3.5	Příloha účetní závěrky	14
2.4	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.4.1	Horizontální analýza	15
2.4.2	Analýza struktury	16
2.4.3	Poměrová analýza	16
2.4.4	Analýza rozdílových ukazatelů	23
2.4.5	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	23
2.4.6	Pyramidové soustavy ukazatelů	25
2.5	SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	27
2.5.1	Vypovídající schopnost účetních výkazů	27
2.5.2	Zanedbávání rizika	27
2.5.3	Nutnost srovnávání výsledků ukazatelů s jinými subjekty	28
2.6	INTERPRETACE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	28
2.6.1	Grafická interpretace výsledku	28
2.7	FINANČNÍ KRIZE PODNIKU	29
2.8	METODIKA PRÁCE	30
3	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	32
3.1	VYMEZENÍ PRÁVNÍ FORMY	32
3.2	CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI	32
3.3	HISTORIE SPOLEČNOSTI	33
3.4	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI	33
3.5	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	34
3.6	EKONOMICKÁ CHARAKTERISTIKA	35
4	APLIKAČNÍ ČÁST PRÁCE	37
4.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA	37
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	37
4.1.2	Horizontální analýza pasiv	39
4.1.3	Horizontální analýza provozního výsledku hospodaření	42
4.1.4	Horizontální analýza nákladů	43
4.1.5	Horizontální analýza výnosů	44
4.1.6	Horizontální analýza výsledků hospodaření	44
4.2	ANALÝZA STRUKTURY	45
4.2.1	Analýza struktury aktiv	45
4.2.2	Analýza struktury pasiv	46
4.2.3	Analýza struktury výkazu zisku a ztráty	46
4.2.4	Analýza struktury nákladů	47
4.2.5	Analýza struktury výnosů	47

4.3	POMĚROVÁ ANALÝZA -----	48
4.3.1	<i>Ukazatele finanční stability a zadluženosti</i> -----	48
4.3.2	<i>Ukazatele rentability</i> -----	49
4.3.3	<i>Ukazatele likvidity</i> -----	51
4.3.4	<i>Ukazatele aktivity</i> -----	52
4.3.5	<i>Ukazatele produktivity</i> -----	53
4.4	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ -----	54
4.5	SOUHRNNÉ MODELY HODNOCENÍ FINANČNÍ ÚROVNĚ -----	55
4.5.1	<i>Model IN05</i> -----	55
4.5.2	<i>Kralickův Quick-test</i> -----	56
4.6	PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ -----	56
4.7	KOMPARACE S ODVĚTVÍM -----	57
4.7.1	<i>Komparace s celým odvětvím</i> -----	58
4.7.2	<i>Komparace s vybranými podniky</i> -----	59
4.8	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ -----	60
5	NÁVRH OPATŘENÍ -----	62
6	ZÁVĚR -----	68
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY -----	69
	SEZNAM ZKRATEK -----	71
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	
	PŘÍLOHY	

1 Úvod

Současné podnikatelské prostředí se vyznačuje jako vysoce konkurenční místo, s neustále rostoucími nároky na podnikatele, na jejich produkty, na jakost a zejména na cenu. V takovém prostředí mohou přežít pouze nejsilnější podniky, které dokáží pružně reagovat na podmínky trhu a umí fungovat efektivněji než konkurence. Stále více podniků si uvědomuje, jak důležité je znát svoji finanční situaci a předcházet tak potenciálním problémům. Ke zjištění daného stavu je možno využít nástrojů finanční analýzy.

Zdrojová data pro finanční analýzu budou čerpána zejména z výkazů finančního účetnictví – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Pomocí analytických metod finanční analýzy lze data zjednodušit tak, aby věrně vypovídala o finanční stabilitě podniku. Není nutno využívat všechny typy ukazatelů, naopak je vhodné vybrat ukazatele, které popisují situaci firmy z námi vybraného hlediska. Volba metod tak zcela závisí na osobě analytika. Vhodně provedená finanční analýza patří k základním pilířům finančního řízení podniku, a proto by měla být prováděna průběžně. Detailní a včasné vyhodnocení finanční analýzy může být pro podnik klíčové, neboť dokáže poukázat na nedostatečnou finanční stabilitu.

Cílem této práce je zhodnocení finanční stability podniku pomocí elementárních metod finanční analýzy a poté na základě závěrů jednotlivých metod podat návrhy a doporučení pro zlepšení finanční stability podniku.

Práce je rozdělena do šesti kapitol. První kapitolou je úvod, poslední je závěr. Druhá část práce se nazývá teoretická východiska finanční stability a obsahuje podklady, které jsou potřebné pro další výpočty. Tato část dále obsahuje zejména základní výčet ukazatelů finanční analýzy pro hodnocení finanční stability podniku. Významnou částí je zde charakteristika finanční krize podniku.

Třetí část je zaměřená na charakteristiku analyzovaného subjektu. V části se nachází vymezení právní formy, předmětu, historie a současného vývoje podnikání. V této části je také nastíněna ekonomická situace podniku pomocí základních položek výkazů finančního účetnictví.

Čtvrtá kapitola se nazývá aplikační část práce a obsahuje výpočty vybraných ukazatelů. Výběr obsahuje absolutní, rozdílové a vybrané poměrové ukazatele finanční analýzy. Bankrotní model IN05 a ratingový Karlickův Quick-test představuje výběr ze soustav ukazatelů. U

rentability vlastního kapitálu bude proveden pyramidový rozklad pro kvantifikaci dílčích vlivů. Důležitou částí čtvrté kapitoly je srovnání podniku s odvětvím a následné shrnutí výsledů finanční analýzy.

Pátá část práce je věnována navržení nápravných opatření, na základě kterých je možno zlepšit finanční stabilitu podniku.

2 Teoretická východiska finanční stability podniku

Moderní finanční teorie označují maximalizaci tržní hodnoty jako hlavní cíl podnikání. Tento cíl platí spíše pro velké akciové společnosti, kótované na burze, jak uvádí například Charvát (2007). Cílem pro malé a střední podniky bývá ve velké většině případů maximální rentabilita a finanční stabilita. Rentabilitu chápeme jako ziskovost jednotlivých složek kapitálu. Finanční stabilita podniku nám určuje rovnováhu financování podniku. Finanční stabilitu je možno rozčlenit na krátkodobou a dlouhodobou. Krátkodobá finanční rovnováha je měřena statickými ukazateli likvidity a solventnosti. Při rozšířeném pohledu lze ve vztahu s likviditou pracovat s čistým pracovním kapitálem, který je nezbytný pro běžné fungování podniku. Dlouhodobá finanční stabilita je zjišťovaná pomocí ukazatelů, zobrazujících strukturu financování aktiv podniku.

Zhoršující se finanční rovnováha podniku neunikne oku zapůjčovatelů kapitálů, kteří pečlivě sledují výkazy finančního účetnictví. To má za následek zvýšení nákladů cizího kapitálu. Jinými slovy se podniku zvýší cena finančních zdrojů, a to obvykle velmi rychle. To znamená, že podnik musí začít vydělávat více a především generovat vyšší hotovost k pokrytí daného rozdílu. Tento jev bývá označován jako dluhová spirála. Roztočení dluhové spirály může mít devastující účinky. Málokterý podnik je totiž schopen dosahovat extra finanční výkonnosti ve vysoce konkurenčním prostředí. (Petřík, 2009) Z toho vyplývá nutnost průběžného sledování a detailního vyhodnocování jednotlivých ukazatelů finanční stability, pro efektivní finanční a hodnototvorné řízení podniku.

2.1 Finanční analýza

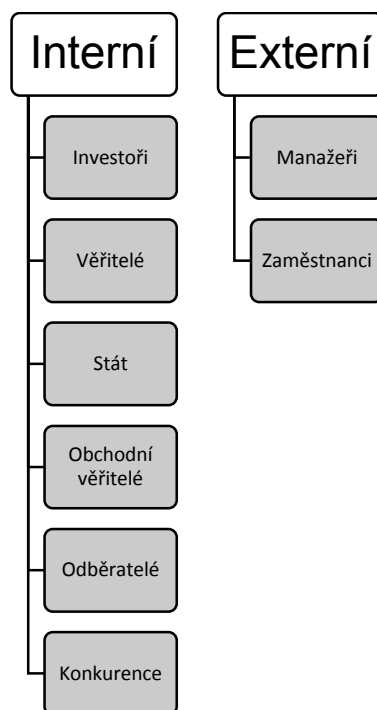
„Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně zhodnotit finanční situaci podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.“ (Dluhošová, 2010, str. 71)

Data, získaná z finančního účetnictví mají pro manažery značně omezenou vypovídající schopnost, proto je využívána finanční analýza jako metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou a výrazně rozšiřuje jejich vypovídající schopnost. Na základě zvýšené vypovídající schopnosti umožňuje dospět k určitým závěrům, podle kterých je možno přijmout různá nápravná opatření.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou oblastí zájmu nejen řídících pracovníků, ale i mnoha dalších subjektů, kteří přichází do kontaktu s podnikem. Uživatele je možno rozdělit na externí a interní. (Grünwald a Holečková, 2007)

Schéma 2.1 - Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Grünwalda a Holečkové (2007)

2.2.1 Externí uživatelé

Externí uživatelé vychází při sestavování finanční analýzy ze zveřejňovaných účetních výkazů a z veřejně dostupných zdrojů.

- Investoři (akcionáři) jsou pro podnik poskytovatelem kapitálu. Sledují zejména informace o finanční výkonnosti podniku. Zmíněné informace jsou využívány ze dvou hledisek, investiční hledisko a kontrolní hledisko. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích. Kontrolní hledisko vychází z principu oddělení vlastnictví od řízení. Vlastníci kontrolují, jak manažeři řídí.
- Věřitelé žádají co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout určitý úvěr. Banka posuzuje tzv. bonitu dlužníka, kterou hodnotí pomocí metod finanční analýzy.

- Oblastí zájmu státu je zejména kontrola správnosti vykázaných daní a kontrola podniků se státní majetkovou účastí.
- Obchodní věřitelé sledují schopnost podniku hradit své závazky. Sledují tedy solventnost a likviditu. Jde jim tedy především o krátkodobou prosperitu.
- Odběratelé mají také zájem na pozitivní finanční situaci podniku. V případě bankrotu podniku může odběratelům nastat problém se zajištěním dodávek do výroby.
- Konkurence se zajímá o finanční situaci podobných podniků, ale i celého odvětví za účelem srovnání v prostoru. Jde jim zejména o srovnání obchodní marže, ziskovosti a investiční činnosti. (Grünwald a Holečková, 2007)

2.2.2 Interní uživatelé

Interní uživatelé mají výhodu v přístupu k podrobným finančním i nefinančním informacím o podniku. Jedná se zejména o údaje finančního, manažerského a vnitropodnikového účetnictví.

- Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro každodenní operativní řízení, ale i pro strategické řízení podniku. Mají nejlepší přístup k informacím, které jsou potřebné pro zpracování finanční analýzy. Pomocí finanční analýzy získávají manažeři zpětnou vazbu, na základě které mohou objektivně zhodnotit svá předešlá rozhodnutí.
- Zaměstnanci mají zájem na prosperitě svého podniku. Prosperita jim poskytuje jistotu zaměstnání, potenciál v růstu mezd, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem. (Kislingerová, 2004)

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy částečně závisí na použitých vstupních informacích. Vstupní informace by měly být kvalitní, ale i komplexní. Je nutno zachytit všechna data, která by mohla zkreslit, ať už pozitivně nebo negativně, výsledky hodnocení finanční situace podniku. (Růčková, 2011) „*Údaje potřebné pro finanční analýzu lze shrnout do tří kategorií:*

1. *Kvantifikovatelné nefinanční informace obsahují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby a interní směrnice.*

2. *Nekvantifikovatelné informace - které nelze vyčíslit, ale mohou mít zásadní vliv na finanční hospodaření firmy. Obsahují zejména zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů a komentáře nezávislého tisku.*
3. *Finanční informace zahrnují účetní výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, burzovní informace a zprávy o vývoji úrokových měr.*“ (Dluhošová, 2010, str. 72)

„Naprosto převažující podíl informačních zdrojů, z nichž vychází finanční analýza, představují účetní výkazy finančního účetnictví.“ (Kovanicová, 1998, str. 7) Výkazy finančního účetnictví jsou obsaženy v účetní závěrce. Účetní závěrka je nedílný celek a dle §18 zákona č. 563/1991 Sb. ji tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce. Účetní závěrka může zahrnovat i přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu. Vybrané společnosti sestavují přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu vždy.

2.3.1 Rozvaha

„Rozvaha, též označována jako balance, je statickým přehledem o majetku podniku a jeho finančním krytí k určitému datu. Právními předpisy je stanoveno kdy a k jakému datu musí účetní jednotka bilanci sestavovat.“ (Synek a Kislingerová, 2010, str. 129) Rozvaha je sestavována při založení podniku – počáteční, ke konci roku – řádná, při fúzi nebo rozdělení podniku – mimořádná. Rozvaha vychází ze základního bilančního pravidla:

$$\text{aktiva} = \text{pasiva}$$

„Aktivy se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání.“ (Synek a Kislingerová, 2010 str. 131) Do aktiv řadíme dlouhodobý majetek (dlouhodobý nehmotný, dlouhodobý hmotný, dlouhodobý finanční majetek), oběžná aktiva (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek) a ostatní aktiva (časové rozlišení).

Pasiva obsahují zdroje financování podnikových aktiv. Základním hlediskem je hledisko vlastnictví, podle něhož se veškeré zdroje financování člení na dvě základní skupiny. Jsou jimi vlastní kapitál (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let) a cizí zdroje (rezervy, závazky, bankovní úvěry a výpomoci).

Schéma 2.2 - Struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C	Časové rozlišení

Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 23

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je účetním výkazem, který zachycuje výsledek hospodaření sledovaného účetního období.“ (Grünwald a Holečková, 2007, str. 41) Při sestavování VZZ je uplatněn tzv. aktuální princip, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, do něhož věcně i časově spadají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k příjmu nebo výdaji. Podstatu výkazu zisku a ztráty lze zjednodušeně popsat matematickým vztahem:

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{výsledek hospodaření (+ zisk, - ztráta)}$$

Výnosy lze definovat jako peněžní částky, které podnik získal za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. **Náklady** pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účetně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.

Výkaz zisku a ztráty je založen na zjednodušeném **druhovém členění nákladů**. Právní úprava vymezuje v ČR stupňovitou podobu výkazu. Náklady a výnosy jsou uspořádány do oblastí tvořících podnikatelské aktivity. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné aktivity. Výsledek hospodaření se sleduje pro každou oblast zvlášť. Výsledek hospodaření z provozní činnosti je určen u většiny podniků ze základních a opakujících se činností podniku. Výsledek hospodaření z finanční činnosti je výsledek, který souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku. VH z mimořádné činnosti vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. (Dluhošová, 2010)

Schéma 2.3 - Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ Obchodní marže	
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N _p	- Provozní náklady	
VH _p	= Provozní výsledek hospodaření	
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N _f	- Náklady z finanční činnosti	
VH _f	= Finanční výsledek hospodaření	
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH _b	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH _p + VH _f -D _B)	
V _M	+ Mimořádné výnosy	
N _M	- Mimořádné náklady	
D _M	- Daň z mimořádné činnosti	
VH _M	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH _b + VH _M)	

Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 58

Finanční analýza využívá několik kategorií zisku. Vazby mezi jednotlivými druhy znázorňuje schéma č. 2.4.

Schéma 2.4 – Kategorie zisku

Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období
+ daň z příjmů za běžnou činnosti
+ daň z příjmů za mimořádnou činnosti
= Zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= Zisk před zdaněním a odpisy (EBITDA)

Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 44

- EAT (Earnings after Taxes) je čistý zisk. Jedná se o výsledek hospodaření za účetní období po zdanění. Udává efekt dosahovaný vlastníky.
- EBT (Earnings before Taxes) je zisk před zdaněním, nazývaný jako hrubý zisk.
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) je zisk před zdaněním a úroky. Posuzuje výnosnost podniku bez ohledu na zvolený způsob financování a zdanění.

- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges) je zisk před zdaněním, úroky a odpisy. Posuzuje provozní výkonnost společnosti. Umožňuje srovnat podniky s odlišnou odpisovou politikou.

2.3.3 Přehled peněžních toků

Přehled peněžních toků (Cash flow) je doplňkem rozvahy a VZZ. Podstatou výkazu cash flow je změna stavu peněžních prostředků v určitém časovém období. Výkaz peněžních toků informuje o příjmech (Inflow) a výdajích (Outflow), které podnik v minulém účetním období provedl. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Tok hotovostí je považován za velmi významný ukazatel úspěšnosti firem. Rozlišují se dvě základní metody sestavení výkazů cash flow – metoda přímá a nepřímá. Přímá metoda je založena na sledování příjmů a výdajů v daném účetním období. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření, který transformuje na tok peněz. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013) Obě metody rozlišují tři oblasti podniku, provoz, investice a finance.

Schéma 2.5 - Struktura nepřímé metody cash flow

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
ΔZAS	+ Změna stavu zásob	
$\Delta POHL$	- Změna stavu pohledávek	
$\Delta KZAV$	+ Změna stavu kr. závazků	
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti	
ΔDA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv	
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti	
$\Delta BÚ$	+ Změna bankovních úvěrů	
ΔNZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti	
CF_{cel}	= Cash flow celkem = $CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}$	

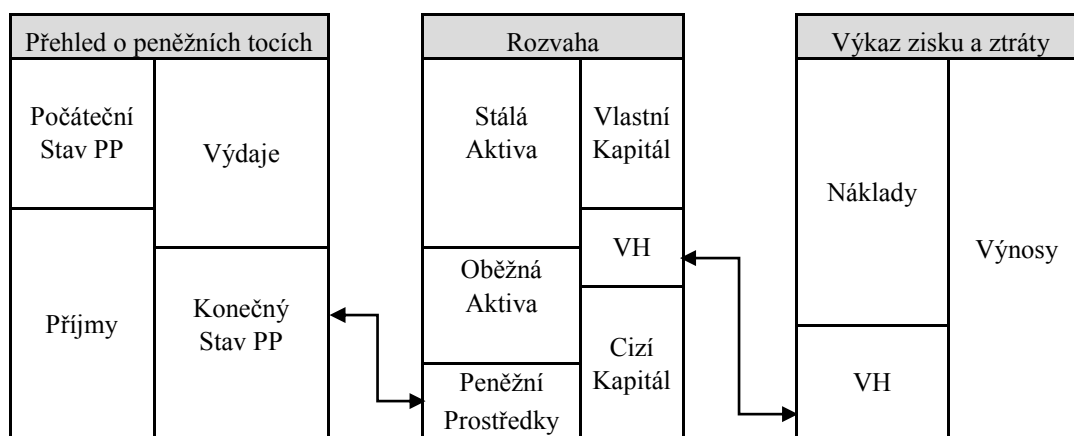
Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 61

2.3.4 Vazby mezi výkazy

Základem účetních výkazů je rozvaha, která zachycuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Pro majetkovou strukturu je důležité, jaký je stav

peněžních prostředků. Rozdíl mezi stavem peněžních prostředků na začátku a na konci účetního období zachycuje přehled o peněžních tocích.

Schéma 2.6 – Vazby mezi výkazy



Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 63

2.3.5 Příloha účetní závěrky

Účelem je podat vysvětlující a doplňující informace k základním výkazům. Příloha účetní závěrky poskytuje velmi cenné informace pro zpracování finanční analýzy. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013) V příloze účetní závěrky lze nalézt:

- Obecné údaje o účetní jednotce
- Výši půjček a úvěrů s uvedením úrokové sazby a hlavních podmínek
- Doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Je zde vysvětlena každá významná skupina položek.
- Informace o zvolených účetních metodách a o způsobu oceňování
- Majetek, jehož tržní ocenění je výrazně vyšší než jeho ocenění v účetnictví

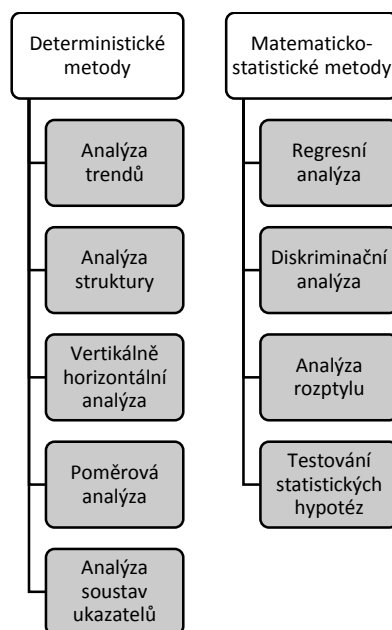
2.4 Metody finanční analýzy

V závislosti na konkrétních potřebách uživatele lze finanční analýzu provádět různým způsobem, v různé podrobnosti a pomocí různých metod. Problematika finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upravena a regulována právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy jako například finanční účetnictví. Růčková (2011) rozlišuje dva základní přístupy k finanční analýze:

- a. Technická (kvantitativní) analýza** využívá matematické a statistické postupy ke kvantitativnímu zpracovávání dat a následnému vyhodnocení výsledků. Metody technické analýzy je možno rozčlenit na metody deterministické a matematicko-statistické. Metody deterministické (elementární) vychází obvykle z kratší časové řady. Jsou standardními nástroji pro běžné finanční analýzy podniku. Využívají se zejména pro analýzu souhrnného vývoje. Naproti tomu matematicko-statistické (vyšší) metody vychází z delších časových řad, využívají složitějších matematicko-statistických postupů a nejsou obvykle využívány v podnikové praxi.
- b. Fundamentální (kvalitativní) analýza** zkoumá vazby mezi ekonomickými a mikroekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Mezi metody kvalitativní analýzy patří zejména SWOT analýza, Argentiho model a BCG analýza. (Sedláček, 2011)

Technická i fundamentální analýza řeší podle Růčkové (2011) obdobné otázky, avšak metodika analýzy je natolik rozdílná, že její výsledky se mohou navzájem doplňovat.

Schéma 2.7 - Metody technické analýzy



Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 73

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza absolutních ukazatelů zkoumá změny hodnot v čase a změny souhrnných ukazatelů (tržby, zisk, náklady, aktiva, pasiva). Z časových řad může finanční

analytik detailně zkoumat průběh změn a odhadovat trendy významných finančních položek. K rozboru se využívá řetězových a bazických indexů. Vzorce dle Dluhošové (2010):

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.2)$$

Kde:

U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je předcházející rok

2.4.2 Analýza struktury

Analýza struktury, tzv. „vertikální analýza“ slouží k posouzení podílu dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně. Při rozboru rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv). Při rozboru výkazu zisku a ztráty se využívá velikost celkových výnosů a nákladů. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.3)$$

Kde:

U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele

2.4.3 Poměrová analýza

Dluhošová (2010) označuje poměrovou analýzu jako základnu finanční analýzy. Poměrová analýza umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku. Za dlouhou dobu využívání poměrové analýzy bylo navrženo velké množství ukazatelů, z nichž se některé navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Proto je vhodné rozčlenit ukazatele do určitých základních oblastí. Základními oblastmi ukazatelů jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele produktivity.

a) Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Dlouhodobou finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím více je podnik zadlužen, tím vyšší riziko podstupuje, protože musí být schopen splácet své závazky bez ohledu

na jeho platební schopnost. Určitá výše zadlužení je však pro podnik výhodná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. (Dluhošová, 2010)

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.4)$$

Ukazatel krytí stálých aktiv

Ukazatel je založen na podílu dlouhodobých složek rozvahy a vychází ze základního pravidla, kdy dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.5)$$

Majetkový koeficient

Majetkový koeficient představuje podíl celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Ukazatel udává, kolik dluhu podnik využívá ve své majetkové struktuře. Jedná se o reciproký ukazatel (tj. převrácená hodnota) k ukazateli podílu vlastního kapitálu na aktivech. Využití určité výše cizího kapitálu je pro podnik žádoucí, neboť cizí zdroje posilují celkový kapitál podniku a zároveň snižují daňové zatížení. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost představuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím vyšší je riziko věřitelů. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu představuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Akceptovatelná zadluženost vlastního kapitálu závisí na fázi vývoje firmy a postoji

vlastníků k riziku. Čím větší je tento ukazatel, možnost získání dalších cizích zdrojů tím klesá. U stabilních společností by ukazatel měl nabývat hodnot v pásmu od 0,8 - 1,2. Vzorec dle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2013):

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.8)$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1, neboť by podnik nebyl schopen zaplatit ani nákladové úroky. V zahraničí je za doporučenou hodnotu uváděn trojnásobek. Tyto hodnoty jsou udávány zejména proto, aby po úhradě nákladových úroků zůstal dostatečný efekt pro vlastníky. Neschopnost platit úrokové platby může být znakem blížícího se úpadku. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.9)$$

Kde:

EBIT je zisk před zdaněním a úroky

Ukazatel úrokového zatížení

Ukazatel úrokového zatížení udává, jaká část celkového vytvořeného efektu odčerpají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů na financování činností, na úrokové sazbě, apod. Pokud má podnik nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.10)$$

b) Ukazatele rentability

„Rentabilita (výnosnost, míra zisku) vloženého kapitálu je měřítkem míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní ukazatel pro alokaci kapitálu.“ (Pavelková, Knápková, 2005 str. 26) Rentabilita vloženého kapitálu je definovaná jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Podle toho, jaký typ kapitálu je využit, se rozlišují tyto ukazatele: Rentabilita aktiv (ROA), Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) a Rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Ukazatele rentability můžeme označit jako mezivýkazové poměrové ukazatele. Údaje o zisku jsou čerpány z výkazu zisku a ztráty, kdežto údaje o vloženém kapitálu z rozvahy.

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv je považován za klíčové měřítko rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Růčková (2011) o tomto ukazateli hovoří „jako o hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků.“ V případě, že je do čitatele dosazen EBIT na bázi provozního zisku, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků, jak uvádí např. Sedláček (2011). Vztah dle Dluhošové (2010):

$$\text{rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.11)$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROCE)

Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Do tohoto ukazatele nám budou vstupovat dlouhodobé bankovní úvěry, emitované obligace a vlastní kapitál. Jedná se o ukazatel, který je využíván k mezipodnikovému srovnání. Vztah dle Dluhošové (2010):

$$\text{rentabilita dlouhodobých zdrojů} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.12)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí ukazatele ROE mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku dané investice. Hodnota rentability vlastního kapitálu je závislá na hodnotě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Je-li hodnota ukazatele dlouhodobě nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je podnik fakticky odsouzen k zániku. Obecně tedy platí, že tento ukazatel by měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková prémie. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.13)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb udává velikost zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ukazatel je vhodný pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

c) Ukazatele likvidity

„Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou likvidností. Nejlikvidnější jsou samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním v ukazatelích neuvažuje.“ (Pavelková a Knápková, 2005, str. 29) Pokud je v podniku mnoho finančních prostředků vázáno v zásobách, pohledávkách a krátkodobém finančním majetku, je výnosnost podniku snižována. Rozlišujeme likviditu celkovou, pohotovou a okamžitou.

Běžná likvidita

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Dluhošová (2010) uvádí doporučené rozmezí hodnot od 1,5 do 2,5. Běžná likvidita by nikdy neměla klesnout pod hodnotu 1. Hlavní slabina ukazatele spočívá v tom, že často není splněn hlavní požadavek, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit na hotovost. Vzorec dle Ručkové (2011):

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.15)$$

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity vychází z nedostatků běžné likvidity. Ukazatel do svého čitatele nezahrnuje nejméně likvidní složku oběžných aktiv, zásoby. Ukazatel by měl být upraven o nedobytné pohledávky. Dluhošová (2009) uvádí doporučené rozmezí hodnot od 1,0 do 1,5. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá pro akcionáře a vedení. Vzorec dle Ručkové (2011):

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

Okamžitá likvidita

Jedná se o nejužší vymezení likvidity. Ukazatel hodnotí schopnost uhradit krátkodobé závazky v daný okamžik. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější peněžní prostředky. Mezi peněžní prostředky řadíme zejména peníze na pokladně, peníze na účtu, šeky. Doporučená hodnota se dle Ručkové (2011) nachází v intervalu od 0,9 do 1,1. Tento interval je však převzat z americké literatury. Pro Českou republiku je interval rozšířen o dolní mez, která nabývá

hodnoty 0,6. Dle metodiky MPO je hodnota dolní meze ještě nižší, a to 0,2. Tato hodnota je chápána jako hodnota kritická. Vzorec dle Ručkové (2011):

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

d) Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu. (Ručková, 2011)

Obrátka celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Hodnota ukazatele by měla být rovna 1, ale čím vyšší hodnota, tím lépe pro podnik. Vzorec dle Vochozky (2010):

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.18)$$

Doba obratu aktiv (dny)

Ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku (aktiv) ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{doba obratu aktiv ve dnech} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Doba obratu zásob (dny)

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba potřebná k tomu, aby peněžní prostředky přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Je žádoucí udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši. Je-li zásobou zamýšlen hotový výrobek nebo zboží, je doba obratu zásob i indikátorem likvidity. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.20)$$

Doba obratu pohledávek (dny)

Ukazatel vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel trvale překračuje dobu splatnosti, je potřeba přezkoumat

platební kázeň odběratelů. Čím je doba obratu pohledávek delší, tím déle je odběratelům poskytován bezplatný obchodní úvěr. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.21)$$

Doba obratu závazků (dny)

Ukazatel vypovídá o tom, jak jsou rychle spláceny závazky firmy. Tento ukazatel je důležitý pro potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma udržuje platební kázeň. Vzorec dle Dluhošové (2010):

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.22)$$

Solventnost

Vyjadřuje schopnost platit včas své závazky, tj. v okamžiku jejich splatnosti. Obecně by mělo platit:

$$\text{doba obratu závazků} > \text{doba obratu pohledávek} \quad (2.23)$$

e) Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu vychází nejen z účetních údajů, ale i z údajů kapitálového trhu. Investoři je využívají pro posouzení finanční situace podniku, který je obchodován na kapitálovém trhu. Analyzovaný podnik však není kótován na kapitálovém trhu, proto tyto ukazatele nebudou komentovány.

f) Ukazatele produktivity

Ukazatele jsou zaměřeny dovnitř podniku. Napomáhají managementu sledovat základní produktivitu práce a její nákladovost. Jsou vhodné zejména pro meziroční srovnání, při zjišťování, zda produktivita roste nebo klesá.

Produktivita práce z tržeb

Určí, jaký objem tržeb je průměrně vytvořen jedním zaměstnancem. Je žádoucí, aby byl meziroční trend rostoucí. Vzorec dle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2013):

$$\text{produktivita práce z tržeb} = \frac{\text{tržby}}{\text{počet zaměstnanců}} \quad (2.24)$$

Nákladovost práce

Určí, jaký objem osobních nákladů připadá na jednoho zaměstnance. Měla by platit zásada, že nákladovost práce roste pouze v případě, že roste i produktivita. Vzorec dle Knápkové, Pavelkové, Štekera (2010):

$$\text{nákladovost práce} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet zaměstnanců}} \quad (2.25)$$

2.4.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s ohledem na jeho likviditu. Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Je-li ČPK podniku kladné, hovoří se o tzv. bezpečnostní marži, která je pro věřitele indikátorem likvidnosti firmy. Je-li hodnota ČPK záporná, vzniká nekrytý dluh, který vypovídá o využívání levnějšího krátkodobého kapitálu na financování dlouhodobých aktiv. (Marinič, 2009) Tato situace může být pro podnik nebezpečná, protože povinnost splatit cizí kapitál vzniká dříve, než dojde k reprodukci aktiv. Vztah pro výpočet ČPK dle Mariniče (2009):

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.26)$$

Schéma 2.8 - Znárodnění ČPK v rozvaze podniku

Aktiva		Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	ČPK	Základní kapitál
Zásoby			Nerozdělený zisk
Pohledávky			Čistý zisk
Finanční majetek			Dlouhodobé bankovní úvěry
			Krátkodobé závazky

Zdroj: Dluhošová, 2010, str. 85

2.4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Podstatou těchto modelů je vyjádření finanční situace podniku jedním číslem. V odborné literatuře se označují jako tzv. **systémy včasného varování**. Důvodem vzniku byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniku, které mohou signalizovat úpadek podniku. Základním předpokladem je fakt, že v podniku již několik let před úpadkem dochází

k určitým anomáliím, nejčastěji jsou to problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Dluhošová, 2010) Modely je možno rozdělit na bankrotní a bonitní.

Bankrotní modely mají uživatele informovat o tom, zda může být podnik v dohledné době ohrožen bankrotem. Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že pomocí nich určíme, zda se podnik řadí mezi „zdravé“ nebo „nezdravé.“ Bankrotní a bonitní indikátory mají pouze základní orientační charakter. Nejsou tedy schopny nahradit podrobnou finanční analýzu.

a) Model IN05

Model IN05 byl vytvořen Ivanem a Inkou Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Model IN05 je možno označit jako aktualizovanou verzi modelu IN01. Aktualizace se týkala zejména hranic pro zařazování podniků. Vztah pro výpočet ukazatele IN05 pro průmysl dle Neumaierové (2005):

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{CZ}{A} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}} \quad (2.27)$$

Kde: CZ – cizí zdroje

A – aktiva

\dot{U} – nákladové úroky

OA – oběžná aktiva

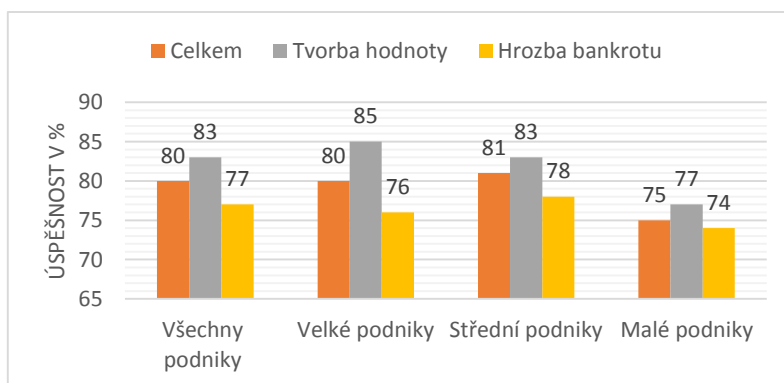
V- výnosy

KZ – krátkodobé závazky

KB \dot{U} – krátkodobé bankovní úvěry.

Podniky s výslednou hodnotou indexu větší než 1,60 vytváří hodnotu. Podniky s hodnotou indexu menší než 0,90 jsou ohroženy bankrotem. Hodnoty indexu mezi 0,90 a 1,60 jsou v šedé zóně, tj. podnik nevytváří hodnotu, ale ani nespěje k bankrotu.

Graf 2.1 – Úspěšnost indexu IN05



Zdroj: Inka a Ivan NEUMAIER, *Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference.*

b) Kralickův Quick-test

Kralickův Quick-test se řadí mezi modely ratingové. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě pak hodnotíme situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí stabilitu firmy, druhé dvě pak výnosovou situaci firmy. Vzorce dle Růčkové (2011):

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.28)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.29)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.30)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.31)$$

Tabulka 2.1 - Bodování výsledků Kralickova Quick-testu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková, 2011, str. 81

Hodnocení firmy je provedeno ve třech krocích. Hodnotí se finanční stabilita (FS), výnosová stabilita (VS) a souhrnné hodnocení finanční situace podniku (SH).

$$FS = \frac{(R1+R2)}{2} \quad (2.32)$$

$$VS = \frac{(R3+R4)}{2} \quad (2.33)$$

$$SH = \frac{(FS+VS)}{2} \quad (2.34)$$

Má-li kritérium hodnocení hodnotu 3 body a více, podnik je považován za velmi dobrý. Pokud je hodnota nižší než 1 bod, podnik se nachází ve špatné finanční situaci. (Růčková, 2011)

2.4.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy jsou jednou z mnoha analytických metod, které se ve finanční analýze využívají. Pomocí rozkladu jsme schopni analyzovat vzájemné závislosti mezi finančními ukazateli. Pyramidová soustava ukazatelů je nazývána podle tvaru uspořádání ukazatelů do pyramidy. Na vrcholu pyramidy se nachází vrcholový syntetický ukazatel, který je dokoňponován do stále analytičtějších ukazatelů.

Ukazatele rentability jsou velmi důležitým ukazatelem výnosnosti vloženého kapitálu a je tedy žádoucí je využít pro pyramidový rozklad. Nejčastěji dochází k dekompozici rentability vlastního kapitálu. Rozklad rentability vlastního kapitálu je znázorněn ve schématu č. 2.9.

Schéma 2.9 – Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Kislingerová a Hnilica, 2008, str. 54

Kde:

EAT/EBT představuje daňové břemeno

EBT/EBIT úrokové břemeno

EBIT/T ziskovou marži

T/A obrat aktiv

A/VK finanční páku.

V uvedené pyramidové soustavě se vyskytují pouze multiplikativní vazby, jež lze dle Dluhošové (2010) vyjádřit rovnicí $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$

2.4.6.1 Vazby mezi jednotlivými ukazateli v pyramidové soustavě

Při analýze je nutno kvantifikovat vlivy syntetických ukazatelů na ukazatel analytický. V případě multiplikativních vazeb působí na syntetický ukazatel nejen každý dílčí ukazatel, ale určitá část změny je vyvolána působením dílčích vlivů současně. Pro kvantifikaci multiplikativních vazeb slouží:

- Metoda postupných změn
- Metoda rozkladu se zbytkem
- Logaritmická metoda
- Funkcionální metoda

V bakalářské práci je pro provedení rozkladu rentability vlastního kapitálu aplikovaná metoda postupných změn. Z tohoto důvodu další metody nebudou komentovány.

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn je založena na postupné dekompozici vrcholového ukazatele. Přednosti této metody tkví v jednoduchosti a bezezbytkovém rozkladu. Hlavní devíza této metody spočívá v závislosti na pořadí. Pořadí je nutno dodržovat pro budoucí srovnatelnost. Pro součin tří analytických ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny tímto způsobem. (Sedláček, 2011):

$$\Delta X_a = \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0$$

$$\Delta X_b = a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0 \quad (2.35)$$

$$\Delta X_c = a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c$$

Kde

ΔX_i představuje změnu vrcholového ukazatele X vlivem ukazatele i , i_1 hodnotu ukazatele v období 1, i_0 hodnotu ukazatele v období 0, Δi absolutní změnu ukazatele a (dle vzorce 2.1)

2.5 Slabé stránky finanční analýzy

„Finanční analýza má však některá omezení, jež vyžadují větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s výsledky finanční analýzy pracují.“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 139) K problematickým okruhům tradiční finanční analýzy patří zejména:

- Vypovídající schopnost účetních výkazů
- Zanedbávání rizika
- Nutnost srovnání výsledků ukazatelů s jinými subjekty

2.5.1 Vypovídající schopnost účetních výkazů

Významný problém v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví. Jde zejména o oceňování majetku a závazků na principu historických cen. Takový způsob oceňování však nebere v úvahu tržní cenu majetku. (Růčková, 2011)

2.5.2 Zanedbávání rizika

Hodnoty ukazatelů rentability samotné nejsou měřítkem úspěšnosti podniku. Hodnoty v sobě neodrážejí rizika, např. podnikatelské riziko a rizika vyplývající z využití cizího kapitálu. Zvyšování podílu cizího kapitálu může znamenat růst ROE, ale výsledná hodnota neobsahuje riziko plynoucí ze zvýšené zadluženosti.

2.5.3 Nutnost srovnávání výsledků ukazatelů s jinými subjekty

Výsledky finanční analýzy potřebují pro vyhodnocení srovnání s jinými, podobnými subjekty. Lze uplatnit určité postupy benchmarkingu, avšak narážejí zde na základní problémy:

- Nelze najít dva stejné podnikatelské subjekty. Mohou mít různou velikost, kapitálovou strukturu, nést jiné riziko.
- Údaje, které jsou k dispozici, mohou být neúplné nebo zkreslené odlišnými účetními praktikami. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

2.6 Interpretace výsledků finanční analýzy

Nejobtížnější fáze finanční analýzy je interpretace hodnot jednotlivých ukazatelů. Srovnání jednotlivých hodnot je považováno za základ pro posouzení výstupů finanční analýzy. Srovnání je prováděno vůči normě, v prostoru, v čase a v odvětví.

- **Srovnávání vůči normě** je srovnávání výstupů finanční analýzy se žádoucími normovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny jako průměrné, maximální, minimální, mediální, kvantily nebo jako interval. Při srovnání se žádoucí hodnotou je nutná obezřetnost, protože v doporučené hodnotě nemusí být zohledněna specifika analyzovaného podniku.
- **Srovnání v prostoru** je srovnávání ukazatelů analyzovaného podniku se stejnými ukazateli jiných firem.
- **Srovnání v čase** je srovnání ukazatelů finanční analýzy a posouzení jejich vývoje během určitého časového období.
- **Srovnání v odvětví** je srovnání finančních ukazatelů analyzovaného podniku s průměrnou hodnotou stejných ukazatelů v daném odvětví.
- Při srovnávání musíme dbát na základní podmínky srovnatelnosti, těmi jsou časová srovnatelnost, oborová srovnatelnost a legislativní srovnatelnost. (Dluhošová, 2010)

2.6.1 Grafická interpretace výsledku

Pro interpretaci výsledku finanční analýzy se běžně využívá sloupcových, prstencových, spojnicových a výsečových grafů. V posledních letech se do popředí dostal spider graf, který umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení analyzovaného podniku.

Spider graf je v podstatě paralelní ukazatelovou soustavou dovedenou do grafické podoby pomocí grafu. Soustava obsahuje čtyři skupiny ukazatelů, které se nachází v jednotlivých kvadrantech grafu, první obsahuje ukazatele rentability, druhý likvidity, třetí zadluženosti a čtvrtý aktivity.

Základem grafu jsou soustředěné kružnice, z jejichž středu vybíhá 16 paprsků. Tyto paprsky představují jednotlivé ukazatele (počet ukazatelů může být odlišný, např. 9). Soustředěné kružnice vyjadřují v procentech hodnotu jednotlivých ukazatelů vztaženou k základu srovnání. Základem pro srovnání může být odvětvový průměr, konkurenční podnik nebo nejlepší podnik v odvětví. Základní kružnicí je tedy ta, která vyjadřuje 100% označující hodnotu podniku, který tvoří základ pro srovnání.

Na jednotlivé paprsky se nanášejí hodnoty ukazatelů analyzovaného podniku. Spojením všech bodů na paprscích dostaneme konečný spider graf, ze kterého již na první pohled získáváme obraz o tom, jak je na tom analyzovaný podnik vůči podniku základnímu. Čím jsou hodnoty dále od středu, tím lépe. Ve spider grafu je možno zachytit více podniků a vývoj jednotlivých ukazatelů v čase (místo základního podniku bude v grafu zachyceno základní období). Čím více údajů spider graf obsahuje, tím se snižuje jeho přehlednost. (Synek, 2003)

2.7 Finanční krize podniku

„Krise je časově ohraničený, nežádoucí proces jednotlivých událostí, který ohrožuje samotnou existenci podniku.“ (Kašík, Michalko a kol, str. 139) Finanční krize podniku je krizí dílčí a projevuje se insolvenčí – tj. neschopnost platit dluhy včas a v plné výši. Nejlepší obranou proti finanční krizi je finanční zdraví, které spočívá v uspokojivé likviditě a rentabilitě. Je-li však finanční zdraví oslabeno, dostane se podnik do finanční tísně, která může přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem. Existuje řada symptomů, které dokáží predikovat krizi. Při blížící se krizi obvykle:

- Klesá odbyt, rostou zásoby hotových výrobků, čímž se zvyšuje vázanost finančních prostředků
- Závazky jsou hrazeny se zpožděním
- Ceny vstupů, mzdy a úroky rostou, klesá rentabilita tržeb, dochází ke ztrátovosti celého podniku
- Pokles vlastního kapitálu

- Čerpání likvidních zdrojů (začne klesat čistý pracovní kapitál a ukazatelé likvidity)

Nástrojem pro rozpoznání blížící se krize je controlling. (Synek, 2007) Ten využívá metod finanční analýzy, konkrétně systému včasného varování, viz. 2.4.5. Hlavní opatření k překonání finanční krize:

- Snížit oběžný majetek (včas omezit výrobu, vymáhat pohledávky, prodat nepotřebné zásoby) a získané použít k oddlužení
- Snížit stálá aktiva (omezit investiční výstavbu, prodat nepotřebné stroje, využití zpětného leasingu majetku) a získané peníze použít na oddlužení
- Obnovit rentabilitu například snížení nákladů (nepřijímat nové pracovníky, omezit výdaje, inovovat výrobní program)
- Převzetí jinou firmou (vstup strategického partnera)

2.8 Metodika práce

- Sběr dat - Data pro praktickou část práce byla získávána zejména z účetních závěrek společnosti. Doplnující údaje byly poskytnuty managementem analyzovaného podniku. Sběr dat probíhal v průběhu února 2015, tedy v době, kdy byl v podniku účetně uzavřený rok 2014. Dále je v praktické části práce čerpáno z údajů MPO a ČNB.
- Finanční analýza - Systematické zkoumání složitých skutečností rozkladem na dílčí části. Údaje z účetních výkazů byly dekomponovány na dílčí části a následně porovnávány pro zvýšení jejich vypovídající schopnosti. Metody finanční analýzy jsou detailně popsány v kapitole 2.
- Syntéza - Opak analýzy, spojování výsledků analýzy do jednoho celku. Jednotlivé výstupy z finanční analýzy byly „spojovány“ pro zjištění celkové finanční stability podniku.
- Komparace - Srovnání podniku vůči odvětví, ve kterém působí. Podnik spadá do odvětví CZ NACE 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení.

- Řízený rozhovor - Před zahájením ale i v průběhu psaní této práce byl proveden rozhovor s předsedou představenstva družstva, Ing. Karlem Novotným, zaměřený zejména na běžné fungování podnik a situaci v odvětví

3 Charakteristika společnosti

3.1 Vymezení právní formy

Družstvo je společenství neuzavřeného počtu osob, které je založeno za účelem vzájemné podpory svých členů nebo třetích osob, případně za účelem podnikání. (§ 552 zákona č. 90/2012 Sb.) Typickým rysem družstva je jeho otevřenost. Během fungování do něj mohou libovolně vstupovat členové, ale také z něj mohou libovolně vystupovat. Družstvo při svém vzniku musí mít alespoň 3 členy.

3.2 Charakteristika analyzované společnosti

- ❖ Název: Elko Nový Knín, v.d.
- ❖ Právní forma: Družstvo, výrobní
- ❖ Předmět podnikání:
 - zámečnictví, nástrojařství
 - obrábění
 - výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
 - silniční motorová doprava
 - Nákladní vnitrostátní, provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně
 - Nákladní vnitrostátní, provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny
 - Nákladní mezinárodní, provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně

Obrázek 3.1 – Logo společnosti



Zdroj: Interní dokumenty společnosti

3.3 Historie společnosti

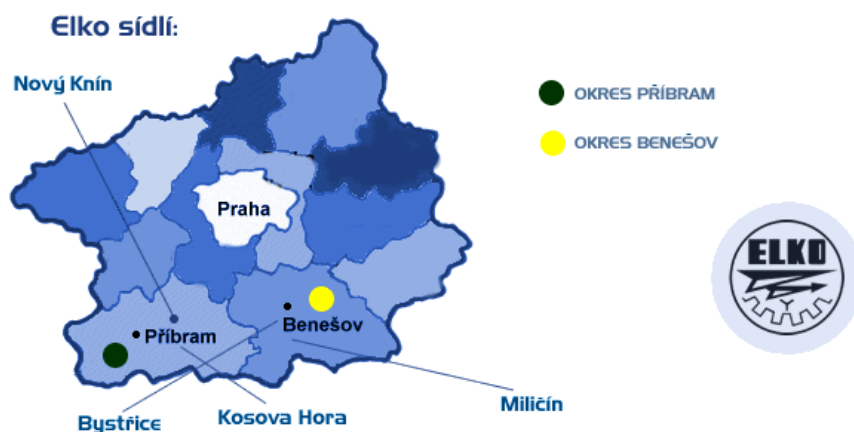
ELKO Nový Knín, výrobní družstvo, vzniklo jako Kovodružstvo Nový Knín v červnu roku 1951 ze tří soukromých firem a zapsáno bylo do obchodního rejstříku v říjnu roku 1951. Postupně se rozšiřovalo delimitací z jiných družstev. V říjnu roku 1965 se sloučilo s družstvem Elektrokovo Votice a vzniklo družstvo s názvem ELKO Nový Knín. V roce 1992 proběhla transformace.

3.4 Základní informace o společnosti

V současné době má družstvo závody v Novém Kníně, Bystřici u Benešova, Miličíně a v Kosově Hoře. Na provozovně v Novém Kníně je výroba tradiční výrobků - skládací schůdky, dvojité žebříky, ventilátory, kráječe knedlíků, sušáky na prádlo. Druhou provozovnou v Novém Kníně je nástrojárna. Provozovna Bystřice u Benešova je zaměřena na svařování, převážně dílů do automobilového průmyslu. Na provozovně v Miličíně se vyrábí tradiční výrobky, jako jsou stolní brusky, ocelové kozy, mechanické zametače Chiron, víceúčelové žebříky.

Další činností provozovny je lakování v práškové lakovně. Na provozovně v Kosově Hoře u Sedlčan se nachází lisovna s lisy o tonáži do 400 tun. Lisují se zde, jak polotovary pro klasické výrobky Elka, tak i díly do automotive. Hlavní činností družstva je kovovýroba, která má dva směry podnikání. Hlavním a nosným programem je výroba lisovaných, svařovaných a lakovaných dílů pro automobilový průmysl, na který se v posledních letech stále více zaměřujeme. Druhým programem je výroba tradičních výrobků z oblasti hobby/zahrada, jako jsou skládací hliníkové schůdky a žebříky, ventilátory či stolní brusky. V prosinci roku 2014 do podniku vstupuje strategický partner. (Interní dokumenty společnosti)

Schéma 3.1 - Znázornění jednotlivých provozoven



Zdroj: Interní dokumenty společnosti

Společnost v roce 2014 zaměstnávala průměrně 94 zaměstnanců. Vývoj stavu zaměstnanců ukazuje tabulka č. 3.1.

Tabulka 3.1 – Vývoj průměrného stavu zaměstnanců

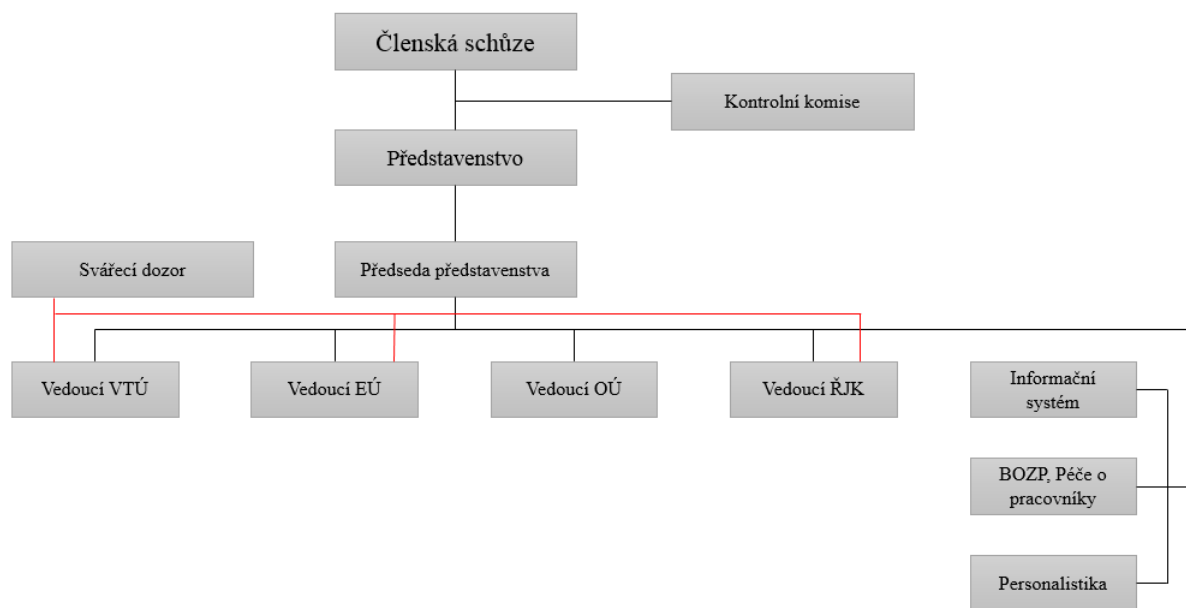
Rok	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců	137	133	107	95	95

Zdroj: Interní dokumenty společnosti

3.5 Organizační struktura

Níže uvedené schéma popisuje organizační strukturu analyzovaného podniku. Základní rys organizační struktury vychází ze zákona o obchodních korporacích, kdy nejvyšším orgánem družstva je členská schůze a statutárním orgánem je představenstvo, za které jedná předseda. Ze stanov společnosti vyplívá, že pro kontrolní potřeby je zřídzena kontrolní komise. Ve společnosti je využívána liniová organizační struktura. Ze schématu je patrné, že se v organizační struktuře vyskytují dva okruhy nadřídzenosti. Prvním z nich je klasický okruh nadřídzenosti a podřídzenosti jednotlivých pracovníků, který vyplývá z jednotlivých pracovních pozic, druhým okruhem je nadřídzenost z pohledu svářecího dozoru. Zřídzení svářecího dozoru je nutnost z pohledu certifikace pro automobilový průmysl. Společnost využívá interního svářecího dozoru.

Schéma 3.2 – Organizační struktura analyzovaného podniku



Zdroj: Interní dokumenty společnosti

3.6 Ekonomická charakteristika

Před samotnou analýzou je vhodné si vytvořit obecný přehled o základních položkách jednotlivých výkazů finančního účetnictví.

V tabulce 3.2 jsou uvedeny vybrané položky rozvahy a jejich vývoj v období 2010 – 2014. U aktiv v období 2010 – 2013 sledujeme nekontrolovatelný pokles, což je zapříčiněno jednak odepisováním při omezení investic (expanzních i obnovovacích) u dlouhodobého majetku a snižováním oběžného majetku, důsledkem klesání odbytu. Dlouhodobý je tvořen zejména dlouhodobým hmotným majetkem, což je dáno povahou činností podniku - výroba. U pasiv sledujeme výrazný pokles vlastního kapitálu, což způsobuje zejména rozpouštění rezervních fondů a záporný výsledek hospodaření.

Tabulka 3.2 – Vybrané položky rozvahy

Položka	Jednotlivá léta				
	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva (tis. Kč)	75502	66228	59752	50950	56721
Dlouhodobý majetek (tis. Kč)	26230	24799	24021	21926	21563
Dlouhodobý hmotný majetek (tis. Kč)	26213	24113	22444	21291	21047
Oběžný majetek (tis. Kč)	48918	41091	35534	28967	35105
Vlastní kapitál (tis. Kč)	50409	47536	42807	37086	34754
Cizí zdroje (tis. Kč)	25036	18200	16480	13615	21364

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3.3 pokazuje na vybrané položky výkazu zisku a ztráty. Podnik ve sledovaném období zaznamenává značný pokles tržeb, který je doprovázen stagnací výsledku hospodaření.

Tabulka 3.3 – Vybrané položky výkazu zisku a ztráty

Položka	Jednotlivá léta				
	2010	2011	2012	2013	2014
Výsledek hospodaření za účetní období (tis. Kč)	391	-2 379	-4437	-5 588	-1990
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (tis. Kč)	110 206	112 649	85 279	64 482	65297

Zdroj: Vlastní zpracování

4 Aplikační část práce

V této kapitole bude provedena analýza finanční stability u sledovaného podniku. Zdroje dat budou vycházet zejména z účetních závěrek podniku za období 2010 – 2014. Bude provedena vertikální, horizontální a poměrová analýza. U rentability vlastního kapitálu bude proveden pyramidový rozklad pro kvantifikaci dílčích vlivů na vrcholový ukazatel. Pro predikci finanční situace bude využito analýzy soustav ukazatelů. V závěru kapitoly bude provedeno grafické srovnání s odvětvím.

4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá změny hodnot v čase. Využívá k tomu absolutních a relativních ukazatelů. Při konstrukci analýzy bylo využito vzorců 2.1 a 2.2.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Aktiva jsou složena z dlouhodobého majetku, krátkodobého majetku neboli oběžných aktiv a časového rozlišení. Nejdříve byla provedena horizontální analýza hlavních položek aktiv, poté byly zvláště rozebrány hlavní součtové položky aktiv, dlouhodobý a oběžný majetek. Horizontální analýza celkových aktiv je doplněna grafem 4.1.

Tabulka 4.1 – Vývoj hlavních položek aktiv

	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2010 - 2014	
	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %
Aktiva	-9274	-12,28%	-6476	-9,78%	-8802	-14,73%	5771	11,33%	-18781	-24,87%
Dlouhodobý majetek	-1431	-5,46%	-778	-3,14%	-2095	-8,72%	-363	-1,66%	-4667	-17,79%
Hmotný	-2100	-8,01%	-1669	-6,92%	-1153	-5,14%	-244	-1,15%	-5166	-19,71%
Nehmotný	669	9557,14%	891	131,80%	-942	-60,11%	-119	-19,04%	499	7128,57%
Finanční	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-7827	-16,00%	-5557	-13,52%	-6567	-18,48%	6138	21,19%	-13813	-28,24%
Zásoby	-3439	-11,58%	-5948	-22,65%	-937	-4,61%	3161	16,31%	-7163	-24,12%
Krátkodobé pohledávky	-2808	-20,75%	-5643	-52,63%	1915	37,70%	3795	54,26%	-2741	-20,26%
KFM	-1580	-27,79%	6034	146,96%	-7545	-74,41%	-818	-31,52%	-3909	-68,75%
Časové rozlišení	-16	-4,52%	-141	-41,72%	-140	-71,07%	-4	-7,02%	-301	-85,03%

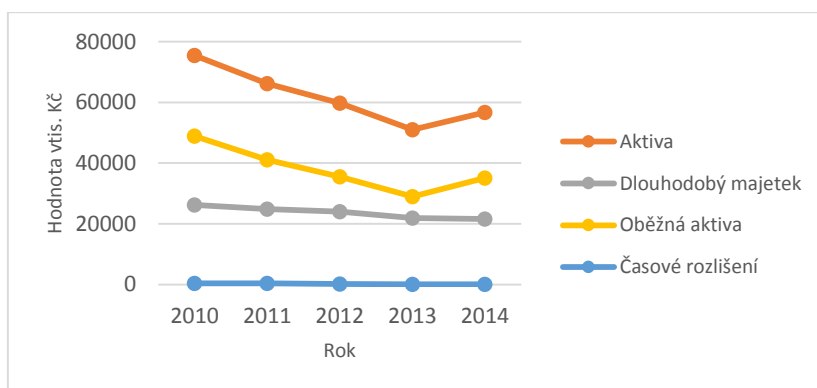
Zdroj: Vlastní zpracování

Z horizontální analýzy celkových aktiv je patrné, že bilanční suma zaznamenává v období 2010 – 2013 pokles. Tento pokles můžeme označit za nekontrolovatelný, neboť se celková aktiva za celé sledované období snížila o 24,87 %, což činí 18 781 tis. Kč. Největší absolutní pokles aktiva zaznamenala v roce 2011 a to o 9 274 tis. Kč. Tento fakt je možno

považovat za negativní, neboť podnik by měl bilanční sumu zvyšovat nebo alespoň držet na stabilní úrovni. Pokles aktiv ve sledovaném období je způsoben především úbytkem dlouhodobého majetku a oběžných aktiv.

Z horizontální analýzy lze dále vyčíst, že oběžná aktiva v období 2010 – 2013 klesají rychleji, než dlouhodobý majetek. Nejvyšší úbytek dlouhodobého hmotného majetku byl v roce 2013, a to o 2 095 tis. Kč, oběžná aktiva nejvíce poklesla v roce 2011, a to o 7 827 tis. Kč.

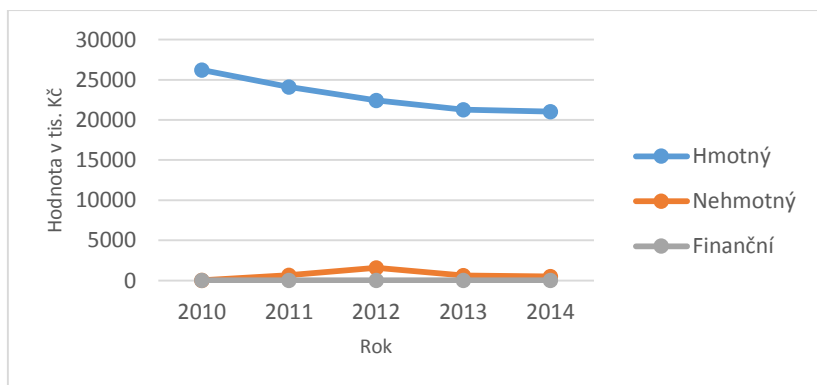
Graf 4.1 – Vývoj hlavních položek aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2 vypovídá o změně jednotlivých položek dlouhodobého majetku v období 2010 – 2014. Dlouhodobý majetek v analyzované společnosti tvoří především dlouhodobý hmotný a nehmotný. Dlouhodobý majetek v celém sledovaném období klesá, celkem o 17,79 %, což činí 4 667 tis. Kč. Pokles dlouhodobého majetku je vyvolán jeho odepisováním, prodejem a omezením investic. V roce 2011 se ve struktuře dlouhodobého majetku vyskytuje výrazněji majetek nehmotný. Nejvyšší nárůst dlouhodobého nehmotného majetku byl v absolutní veličině v roce 2012 a to o 891 tis. Kč. Nárůst je způsoben pořízením informačního systému.

Graf 4.2 – Vývoj hlavních položek DHM

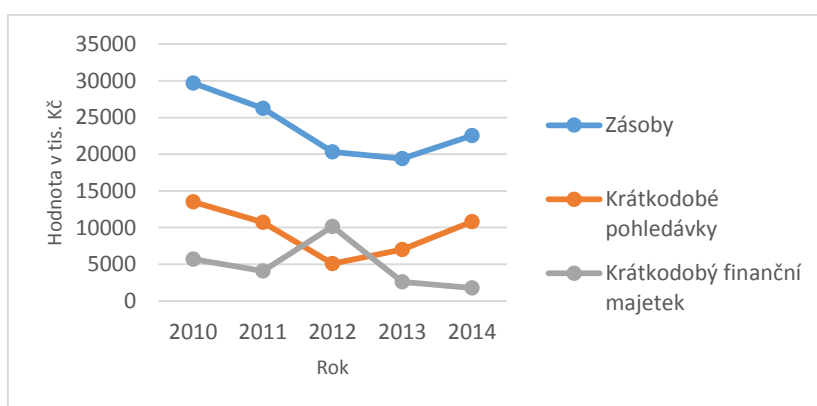


Zdroj: Vlastní zpracování

Posledním grafem při horizontální analýze aktiv je graf 4.3, který znázorňuje vývoj oběžných aktiv. Z grafu je patrné, že zásoby mají v období 2010 – 2013 klesající charakter. Je to dáno zejména snižováním stavu hotových výrobků a materiálu, v návaznosti na klesající odbyt. V roce 2014 dochází k mírnému nárůstu zásob, který je způsoben zejména nárůstem zásob nedokončené výroby.

Krátkodobý finanční majetek má velmi kolísavý trend, v roce 2012 dosahuje svého maxima 10 140 tis. Kč. V roce 2013 byl zaznamenán výrazný úbytek krátkodobého finančního majetku o 74,41 %. Tento pokles byl doprovázen růstem krátkodobých pohledávek o 37,7 %. Tento trend pokračuje i v roce 2014, kdy krátkodobé pohledávky dosahují meziročního růstu 54,26 %, a krátkodobý finanční majetek zaznamenává pokles o 31,52 %. Krátkodobý finanční majetek v roce 2014 dosahuje svého minima ve sledovaném období a činí 1 777 tis. Kč. Tento fakt může poukazovat na problémy s likviditou, které jsou příznakem zhoršující se krátkodobé finanční stability.

Graf 4.3 – Vývoj hlavních položek OA



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

Pasiva se skládají z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení. Nejdříve byla provedena horizontální analýza hlavních položek pasiv, poté byly zvláště rozebrány hlavní součtové položky pasiv, vlastní kapitál a cizí kapitál. Horizontální analýza pasiv je doplněna grafem č. 4.4.

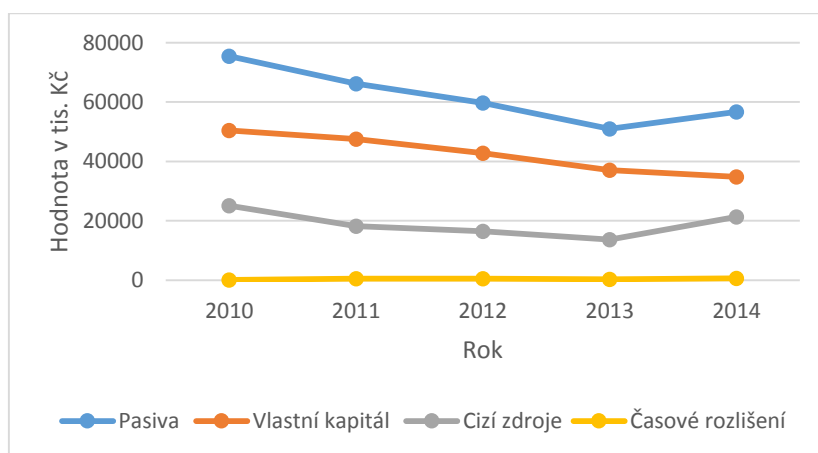
Tabulka 4.2 -Vývoj hlavních položek pasiv

	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2010-2014	
	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %
Pasiva	-9274	-12,3%	-6476	-9,8%	-8802	-14,7%	5771	11,33%	-18781	-24,87%
Vlastní kapitál	-2873	-5,7%	-4729	-9,9%	-5721	-13,4%	-2332	-6,29%	-15655	-31,06%
Základní kapitál	-69	-5,2%	-118	-9,3%	-138	-12,0%	-260	-25,67%	-585	-43,72%
Kapitálové fondy	0	0,0%	0	0,0%	113	753,3%	0	0,00%	113	753,33%
Rezervní fondy	-174	-0,4%	-2453	-5,1%	-4396	-9,6%	-5670	-13,67%	-12693	-26,16%
VH min	140	91,5%	-100	-34,1%	-149	-77,2%	0	0,00%	-109	-71,24%
VH bou	-2770	-708,4%	-2058	86,5%	-1151	25,9%	3598	-64,39%	-2381	-608,95%
Cizí zdroje	-6836	-27,3%	-1720	-9,5%	-2865	-17,4%	7749	56,92%	-3672	-14,67%
Rezervy	-640	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,00%	-640	-100,00%
Dlouhodobé závazky	-563	-27,8%	-563	-38,5%	-494	-54,9%	823	202,71%	-797	-39,34%
Krátkodobé závazky	-533	-6,2%	-4779	-59,5%	1097	33,7%	5894	135,34%	1679	19,59%
Bank. úvěry a výpomoci	-5100	-37,0%	3622	41,6%	-3468	-28,1%	1032	11,66%	-3914	-28,36%
Časové rozlišení	435	763,2%	-27	-5,5%	-216	-46,5%	354	142,17%	546	957,89%

Zdroj: Vlastní zpracování

Při znalosti základního bilančního pravidla „*aktiva = pasiva*“ je zřejmé, že pasiva poklesla ve sledovaném období stejně, jako aktiva, tj. o 24,87 %. Pokles pasiv byl zapříčiněn poklesem vlastního kapitálu i cizích zdrojů.

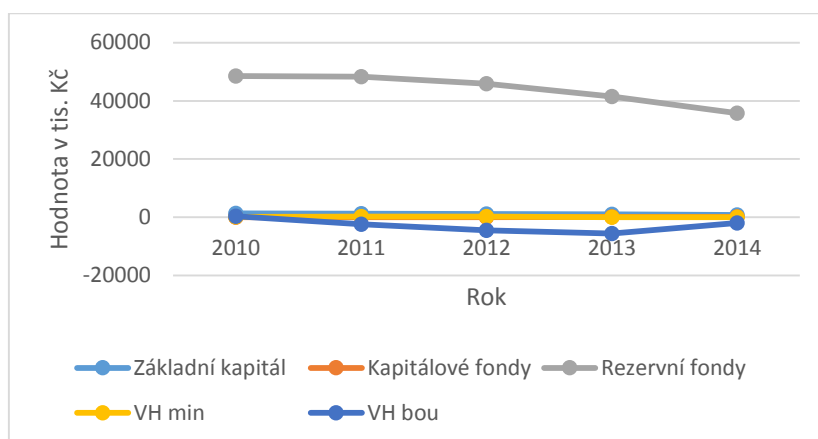
Graf 4.4 – Vývoj hlavních položek pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.5 vyplývá, že pokles vlastního kapitálu je ovlivněn stagnací výsledku hospodaření běžného účetního období. Společnost v období 2011 – 2014 vykazuje záporný výsledek hospodaření, společnost se tedy dostává do ztráty. Dochází tak k čerpání rezervního fondu, který slouží ke krytí ztrát. Vlastní kapitál ve sledovaném období poklesl o 31,06 %. Výrazný pokles vlastního kapitálu může dle Synka (2007) poukazovat na finanční krizi podniku.

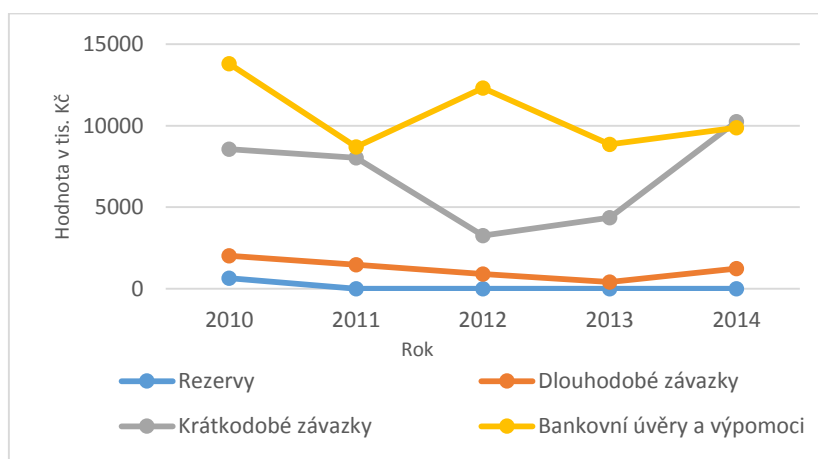
Graf 4.5 – Vývoj hlavních položek vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.6 zaznamenává vývoj hlavních položek cizích zdrojů. Z grafu je patrné, že v prvním sledovaném roce, tj. 2010 byly vyčerpány rezervy a v dalších sledovaných letech se již neobjevují. Dlouhodobé závazky mají velmi kolísavý trend, v období 2010 – 2013 stagnují, v roce 2014 rostou. Minima dosahují v období 2013, a to 406 tis. Kč. U krátkodobých závazků je možno v roce 2014 zaznamenat výraznější meziroční nárůst o 135,34 %. Nárůst je způsoben zejména nárůstem závazků z obchodních vztahů, krátkodobých přijatých záloh a jiných závazků. Bankovní úvěry také vykazují velmi kolísavý trend. V roce 2014 dochází ke splacení dlouhodobého bankovního úvěru, ale krátkodobé bankovní úvěry vykazují meziroční růst o více než 70 %.

Graf 4.6 – Vývoj hlavních položek cizích zdrojů



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza provozního výsledku hospodaření

Horizontální analýza výkazu zisku se zaměřuje na analýzu provozního výsledku hospodaření a výsledku hospodaření za běžné účetní období. U provozního výsledku hospodaření nejdříve bude analyzovaná přidaná hodnota a následně jeho zbylá část.

Přidaná hodnota je poměrně důležitá část výkazu zisku a ztráty, neboť poukazuje na to, kolik byl podnik schopen vydělat v tom nejužším pojetí tj. vztah tržby a nejužší související náklady (materiál, energie, služby) bez vlivu dalších nákladových položek, jako jsou osobní náklady, odpisy, atd. Přidaná hodnota ve sledovaném období zaznamenala pokles o 41,03 %. Největší pokles přidaná hodnota zaznamenala v roce 2013, konkrétně o 33,34 %. V roce 2014 naopak přidaná hodnota rostla o 4 239 tis. Kč.

Celková výkonnost podniku měřená prostřednictvím výkonů poklesla ve sledovaném období o 37,23 %. V roce 2012 došlo k prvnímu poklesu výkonů o 27,5%, tj. o 31 050 tis. Kč, ale poklesu výkonové spotřeby o 31,44 %, tj. o 25 286 tis. Kč. Výkonová spotřeba v daném roce klesala rychleji než výkony, což vedlo k hospodárnému vynakládání ekonomických zdrojů – řízení nákladů. Oproti tomu v roce 2013 nedocházelo k hospodárnému řízení nákladů, výkony se snížily o 21,95 %, výkonová spotřeba o 16,44 %, což se projevilo na poklesu přidané hodnoty, která v daném roce zaznamenala již zmiňovaný největší pokles. V roce 2014 byla výkonová spotřeba ve vztahu k výkonům vynakládána hospodárně, neboť vzrostla pouze o 0,25 % při zvyšování výkonů o 6,81 %.

Tabulka 4.3 – Vývoj přidané hodnoty

	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2010-2014	
	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %
Výkony	4199	3,86%	-31050	-27,50%	-17967	-21,95%	4352	6,81%	-40466	-37,23%
Tržby za prodej vl. výrobků a služ.	2443	2,22%	-27370	-24,30%	-20797	-24,39%	815	1,26%	-44909	-40,75%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2688	-85,14%	-3289	701,28%	2863	-76,18%	3571	-398,99%	5833	-184,76%
Aktivace	-932	-56,79%	-391	-55,15%	-33	-10,38%	-34	-11,93%	-1390	-84,70%
Výkonová spotřeba	9107	12,77%	-25286	-31,44%	-9067	-16,44%	113	0,25%	-25133	-35,24%
Spotřeba materiálu a energie	8846	13,48%	-23351	-31,35%	-10841	-21,20%	-149	-0,37%	-25495	-38,85%
Služby	261	4,59%	-1935	-32,52%	1774	44,17%	262	4,53%	362	6,36%
Přidaná hodnota	-4908	-13,13%	-5764	-17,76%	-8900	-33,34%	4239	23,82%	-15333	-41,03%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4.4 je patrné, že provozní VH stagnuje. Provozní výsledek hospodaření byl kladný pouze v roce 2010, poté následuje jeho stagnace. Nejvyšší pokles v absolutním vyjádření zažívá v roce 2011, konkrétně -5 626 tis. Kč. Během celého sledovaného období provozní výsledek hospodaření poklesl o 142,85 %.

Osobní náklady se snižují zejména kvůli propouštění zaměstnanců v důsledku snižování výkonů. Důležitým nákladem jsou odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Odpisy u analyzovaného podniku rostou do roku 2012, poté významně klesají.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu můžeme označit jako položky nepravidelné. Položky se vyvíjí kolísavě a v poměru k výkonům tvoří jejich zanedbatelnou část. Důležitou položkou je „změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období.“ Tato položka, jejichž záporné znaménko ukazuje na rozpouštění jejich dílčích složek, zčásti dopomáhá tomu, že provozní výsledek hospodaření není ještě nižší.

Tabulka 4.4 - Vývoj vybraných položek provozního VH

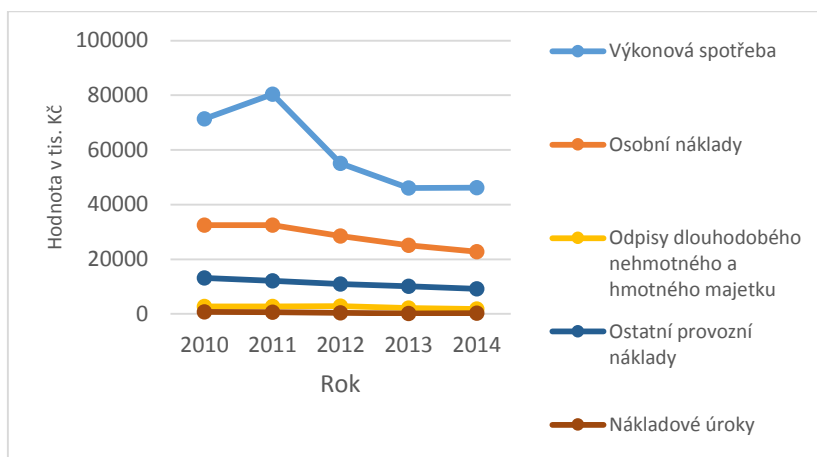
	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014		2010-2014	
	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %	abs. Δ	rel. Δ %
Osobní náklady	26	0,08%	-3960	-12,19%	-3381	-11,86%	-2397	-9,54%	-9712	-29,93%
Mzdové náklady	-14	-0,06%	-2914	-12,25%	-2223	-10,65%	-1644	-8,81%	-6795	-28,54%
Odměny členům orgánů spol. a družstva	-6	-6,19%	-20	-21,98%	-71	-100,00%	34	x	-63	-64,95%
Náklady na soc. zab. a zdrav. Poj.	24	0,31%	-935	-11,90%	-818	-11,82%	-413	-6,76%	-2142	-27,34%
Sociální náklady	22	3,09%	-91	-12,40%	-269	-41,84%	-374	-100,00%	-712	-100,00%
Daně a poplatky	-8	-3,45%	60	26,79%	-60	-21,13%	-8	-3,57%	-16	-6,90%
Odpisy DHM a DNM	73	2,71%	116	4,19%	-789	-27,36%	-256	-12,22%	-856	-31,76%
Tržby z prodeje dl. majetku a mat.	299	13,22%	-793	-30,96%	-209	-11,82%	13	0,83%	-690	-30,50%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-425	-84,16%	-65	-81,25%	23	153,33%	70	184,21%	-397	-78,61%
Tržby z prodeje materiálu	724	41,21%	-728	-29,34%	-232	-13,23%	-57	-3,75%	-293	-16,68%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	121	-20,83%	460	-100,00%	12	x	-16	-133,33%	577	-99,31%
Ostatní provozní výnosy	-1708	-12,30%	-813	-6,68%	-535	-4,71%	-2480	-22,90%	-5536	-39,87%
Ostatní provozní náklady	-1029	-7,82%	-1205	-9,94%	-860	-7,87%	-879	-8,73%	-3973	-30,20%
Provozní VH	-5626	-109,84%	-2371	470,44%	-4636	161,25%	5316	-70,78%	-7317	-142,85%

Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.4 Horizontální analýza nákladů

Horizontální analýza nákladů se zaměřuje na hlavní nákladové položky, jejichž vývoj je zobrazen v příloze č. 5. Největší nákladová položka je výkonová spotřeba, jež zahrnuje spotřebu materiálu, energie a služby. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které v sobě zahrnují mzdové náklady, náklady na sociální a zdravotní pojištění, sociální náklady a odměny členům orgánů společnosti a družstva. Celkové náklady ve sledovaném období poklesly téměř o 44 000 tis. Kč na hodnotu 80 989 tis. Kč. Vývoj hlavních nákladových položek je znázorněn v grafu 4.7.

Graf 4.7 - Vývoj hlavních nákladových položek

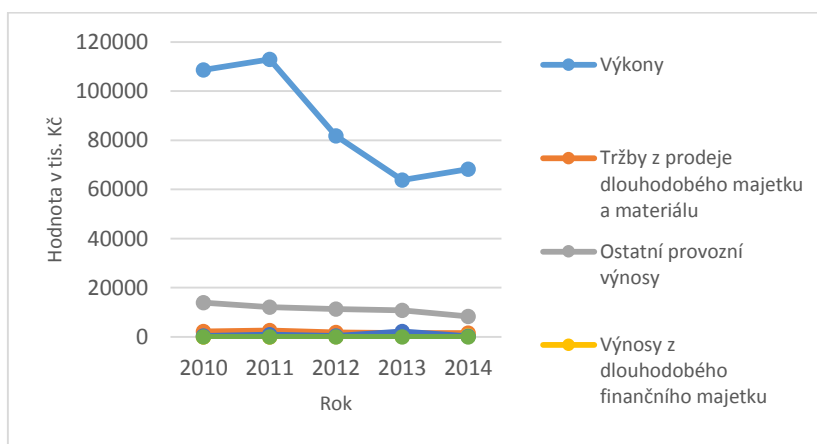


Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.5 Horizontální analýza výnosů

Horizontální analýza výnosů se zaměřuje na hlavní výnosové položky, jejichž vývoj je zobrazen v příloze č. 5. Největším výnosem jsou pro podnik nepochybně výkony. Celkové výnosy ve sledovaném období poklesly o 37,02 %. Tento pokles je zapříčiněn poklesem v dílčím období 2012 – 2013, neboť v roce 2011 a 2014 dochází k nepatrnému nárůstu výkonů. Vývoj hlavních výnosových položek zachycuje graf 4.8.

Graf 4.8 - Vývoj hlavních položek výnosů



Zdroj: Vlastní zpracování

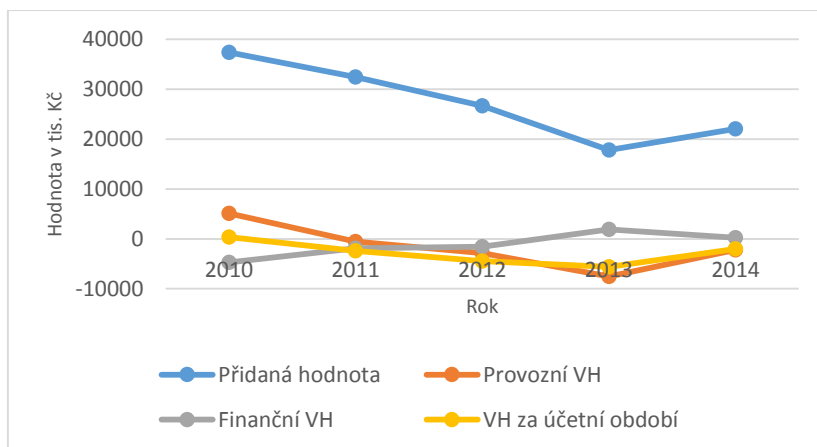
4.1.6 Horizontální analýza výsledků hospodaření

Z grafu 4.9 je patrné, že trend vývoje finančního výsledku hospodaření je příznivý. V roce 2010 však dosahoval minima ve výši -4 727 tis. Kč. Tento fakt byl vyvolán zejména existencí vysokých ostatních finančních nákladů, které ve zmíněném roce činily 4 440 tis. Kč. V roce 2013 již analyzovaný subjekt dosahuje kladných hodnot finančního výsledku

hospodaření, konkrétně 1 923 tis. Kč. V tomto roce již zmíněné „ostatní finanční náklady“ dosahovaly hodnoty 302 tis. Kč. Mimořádný výsledek hospodaření se v podniku nevyskytuje.

Výsledek hospodaření za účetní období je tedy ovlivněn provozním VH, finančním VH a daní z příjmu za běžnou činnost. VH za účetní období dosahuje „černých čísel“ pouze v roce 2010, a to ve výši 391 tis. Kč. Horizontální analýza zisků je obsažena v příloze č. 5.

Graf 4.9 – Vývoj vybraných položek VZZ



Zdroj: Vlastní zpracování

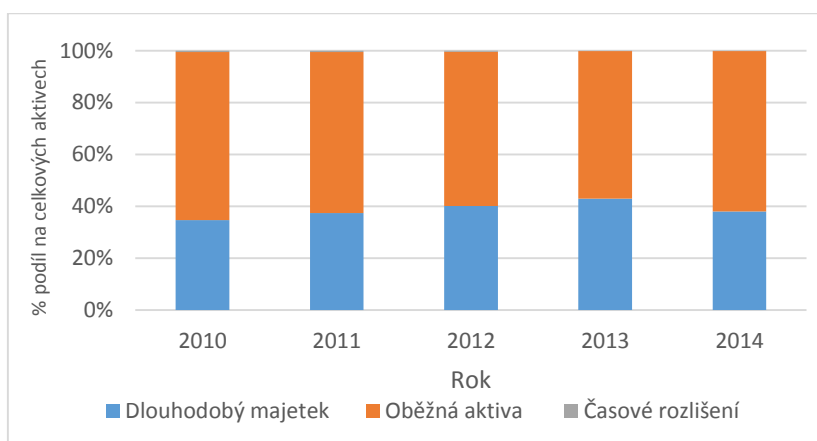
4.2 Analýza struktury

Cílem je zjistit strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Analyzovány tak budou aktiva, pasiva, VZZ, náklady a výnosy v období 2010 – 2014. Pro vertikální analýzu byl využit vzorec 2.3.

4.2.1 Analýza struktury aktiv

Celková aktiva jsou z větší části tvořena oběžným majetkem, který v roce 2010 dosahuje téměř 65 %. Největší část oběžného majetku zaujímají zásoby, jejichž podíl na aktivech se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí 34 – 40 %. Podíl krátkodobých pohledávek na aktivech během sledovaného období značně kolísal, pohyboval se v rozmezí 8,5 – 19 %. Nejvýraznější složkou krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů. Největší podíl krátkodobého finančního majetku na aktivech byl v roce 2013, a to téměř 17 %. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech v průběhu sledovaných let kolísal. V období 2010 – 2013 vzrostl podíl dlouhodobého majetku na aktivech z 34,74% na 43%. V roce 2013 následoval pokles na 38,02 %. Nejvýznamnější složkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek.

Graf 4.10 – Vývoj struktury aktiv

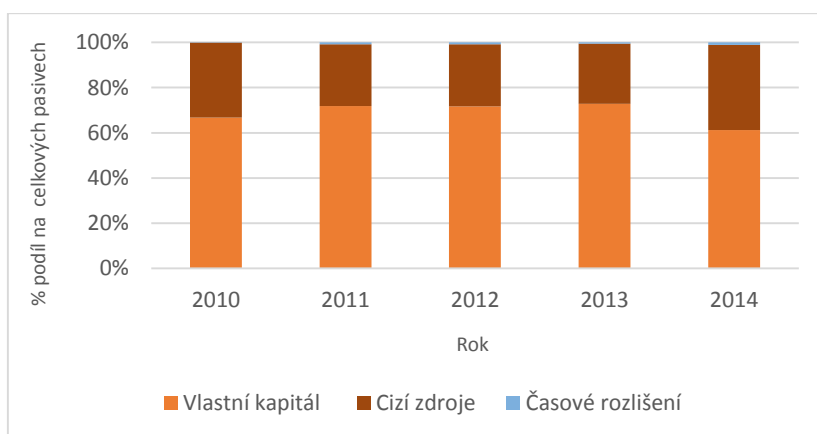


Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.2 Analýza struktury pasiv

Největší podíl na celkových pasivech má vlastní kapitál, v roce 2013 je to téměř 73 %. Výraznější nárůst cizích zdrojů nastává v roce 2014, kdy jejich podíl na celkových pasivech dosahuje 38 %, podnik tedy zvyšuje zadluženost oproti roku 2013, kdy podíl cizích zdrojů na pasivech dosahoval 26,72 %. Tento nárůst je způsoben především růstem krátkodobých závazků. Výše jejich podílu na pasivech se v roce 2014 vyšplhala na 18,07 %. Nejvýznamnějšími složkami krátkodobých závazků jsou závazky z obchodních vztahů, krátkodobé přijaté zálohy a jiné závazky.

Graf 4.11 – Vývoj struktury pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

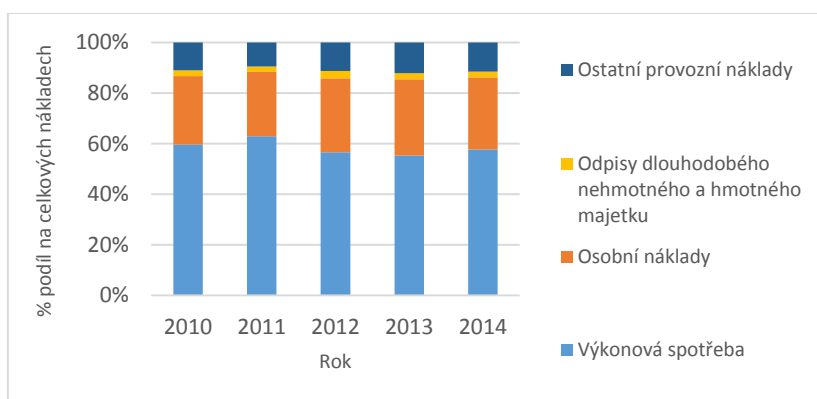
4.2.3 Analýza struktury výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza zisku a ztráty ukazuje procentuální zastoupení jednotlivých položek vzhledem k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb. Kompletní vertikální analýza je obsažena v příloze č. 7.

4.2.4 Analýza struktury nákladů

Z grafu 4.12 je patrné, že na celkových nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba. Tu tvoří především spotřeba materiálu, energií a služeb. Výkonová spotřeba se na celkových nákladech podílí z 57,10 – 61,41 %. Je-li výkonová spotřeba vztažena k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb, podílí se 59,55 – 66,11 %. Druhou nejvýznamnější položkou jsou osobní náklady. Osobní náklady se na celkových nákladech podílí v rozmezí 25,98 – 29,83 %. Vývoj odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku vzhledem k celkovým nákladům je téměř konstantní, svého maxima dosahuje v roce 2013 a to 2,89 %.

Graf 4.12 – Struktura hlavních nákladových položek

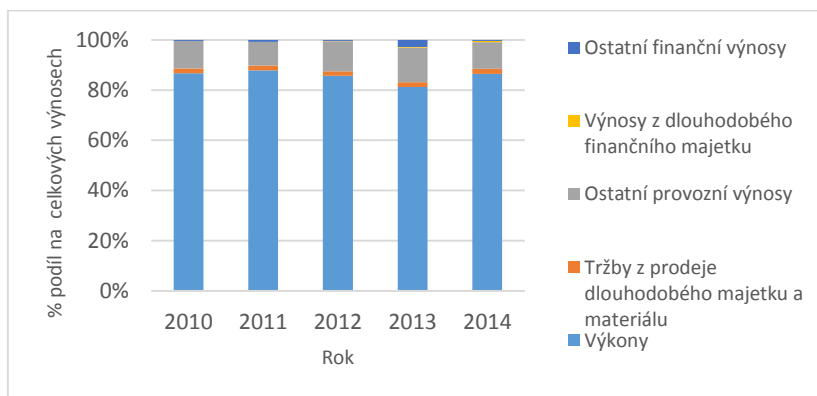


Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.5 Analýza struktury výnosů

Z grafu 4.13 je zřejmé, že výnosy společnosti v letech 2010 – 2014 jsou nejvíce ovlivněny výkony. Výkony se podílejí na výnosech ve sledovaném období v rozmezí 81,17 – 87,79 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu mají téměř neměnnou hodnotu ke vztahu k celkovým výkonům, a to 1,99 %. Další významnou složkou výnosů jsou ostatní provozní výnosy. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku jsou minimální.

Graf 4.13 – Struktura hlavních výnosových položek



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Poměrová analýza

V této subkapitole je provedena poměrová analýza pomocí poměrových ukazatelů finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a produktivity práce. Poměrová analýza je provedena za období 2010 – 2014.

4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Dlouhodobou finanční stabilitu je možno posuzovat na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv). Tabulka 4.5 zachycuje vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v období 2010 – 2014.

Tabulka 4.5 – Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita a zadluženost	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	(2.4)	66,77%	71,78%	71,64%	72,79%	61,27%
Stupeň krytí stálých aktiv	(2.5)	202,34%	197,58%	201,61%	184,92%	166,87%
Majetkový koeficient	(2.6)	149,78%	139,32%	139,58%	137,38%	163,21%
Celková zadluženost	(2.7)	33,16%	27,48%	27,58%	26,72%	37,67%
Zadluženost vlastního kapitálu	(2.8)	49,67%	38,29%	38,50%	36,71%	61,47%
Úrokové krytí	(2.9)	1,51	-3,19	-10,58	-27,22	-6,57
Úrokové zatížení	(2.10)	0,66	-0,31	-0,09	-0,04	-0,15

Zdroj: Vlastní zpracování

Prvním z ukazatelů je **podíl vlastního kapitálu na aktivech**, pomocí něhož je vyjádřeno, z jaké části jsou aktiva financována vlastním kapitálem, neboli do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů. Hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 61,27 – 72,79 %. V roce 2014 hodnota ukazatele výrazně meziročně poklesla, což značí, že se ve struktuře pasiv začínají výrazněji objevovat cizí zdroje.

Hodnota ukazatele **krytí stálých aktiv** by měla dosahovat alespoň hodnoty 1, což je v procentuálním vyjádření 100 %. Podnik tohle doporučení v celém sledovaném období splňuje. Optimální hodnota je dokonce výrazně překročena, což znamená, že podnik využívá dražší kapitál k financování oběžných aktiv.

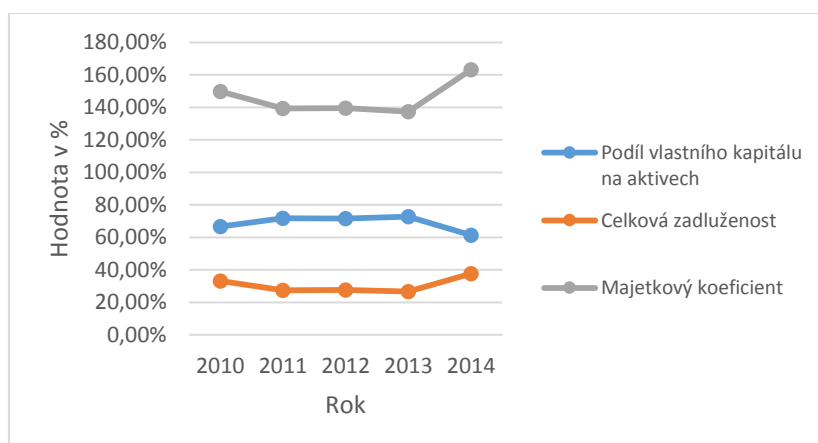
Majetkový koeficient udává, kolik Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele výrazně kolísá a nabývá hodnot v rozmezí 137,38 – 163,21 %. V roce 2014 připadá na 1 Kč aktiv 1,63 Kč. V období 2013 – 2014 koeficient zaznamenal růst o téměř 26 procentních bodů. Tento nárůst je způsoben pákovým efektem.

Celková zadluženost udává, jaká část aktiv je financována cizím kapitálem. Celková zadluženost se pohybuje v rozmezí hodnot 26,72 – 37,67 %. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím více je podnik závislý na cizích zdrojích a jeho finanční stabilita je tak nižší.

Dalším z ukazatelů je **zadluženost vlastního kapitálu**, který vyjadřuje podíl cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Doporučená hodnota v procentuálním vyjádření činí 80 – 120 %. Podnik ve sledovaném období dosahuje hodnot výrazně nižších než je doporučený interval hodnot.

Ukazatel úrokového krytí nám říká, kolikrát je podnik schopen ze zisku uhradit nákladové úroky. Ve sledovaném období ukazatel nabývá kladných hodnot pouze v prvním sledovaném roce, kdy podnik ze zisku dokáže uhradit úroky 1,5 krát. V dalších letech hodnota koeficientu nabývá záporných hodnot, což značí, že podnik vykazuje ztrátu. **Ukazatel úrokového zatížení** vyjadřuje, jakou část zisku odčerpají úroky. V roce 2010 úroky, důsledkem využívání cizího kapitálu odčerpaly 66 % zisku.

Graf 4.14 – Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí, jak byly vložené prostředky zhodnoceny a to tak, že jsou porovnávány výstupy se vstupy. Zápornost ukazatelů rentability poukazuje na záporný výsledek hospodaření. Tabulka 4.6 zachycuje vývoj ukazatelů rentability ve sledovaném období 2010 – 2014.

Tabulka 4.6 – Vývoj ukazatelů rentability

Rentabilita	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita aktiv	(2.11)	1,55%	-2,73%	-6,78%	-10,58%	-3,04%
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	(2.12)	2,21%	-3,70%	-8,37%	-13,29%	-4,80%
Rentabilita vlastního kapitálu	(2.13)	0,78%	-5,00%	-10,37%	-15,07%	-5,73%
Rentabilita tržeb	(2.14)	0,35%	-2,06%	-5,10%	-8,46%	-2,98%
Rf - CZ NACE 25	x	3,71%	3,51%	2,31%	2,26%	x

Zdroj: Vlastní zpracování

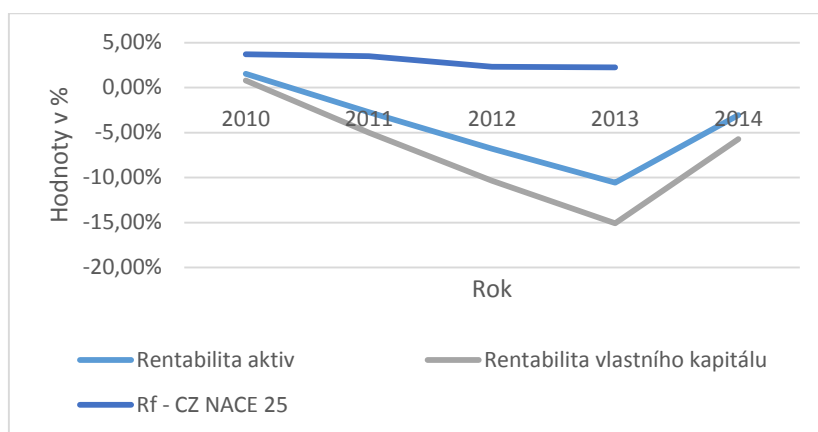
Rentabilita aktiv poměřuje EBIT a celková aktiva. Pro podnik je žádoucí, aby ROA bylo kladné a rostlo. Analyzovaná společnost dosahuje kladných hodnot ROA pouze v roce 2010 a to 1,55 %, kdy na 1 Kč aktiv připadá 0,0155 Kč. Postupem času se ROA propadá až na hodnotu -10,58 % v roce 2013 důsledkem snižování aktiv a zvyšování ztráty. V roce 2014 dochází k mírnému meziročnímu zvýšení aktiv i výsledku hospodaření, a tak hodnota ROA roste na -3,04 %.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poměřuje EBIT a dlouhodobé zdroje vložené do podnikání. Dlouhodobý kapitál zahrnuje vlastní kapitál, dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé závazky a rezervy. Charakter vývoje trendu ROCE je obdobný, jako u ROA. Pouze v roce 2010 nabývá ROCE kladných hodnot, kdy na 1 Kč dlouhodobých zdrojů připadá 0,0221 Kč zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů. Poměřuje čistý zisk vůči majetku vloženého společníky. ROE do roku 2013 klesá. Projevuje se v něm prohlubující se výsledek hospodaření a klesající vlastní kapitál. V roce 2013 ROE dosahuje svého minima -15,07 %, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,1507 Kč ztráty. V roce 2014 dosahuje hodnota ROE -5,73 %. Pokud by byla hodnota ROE dlouhodobě nízká ($ROE < R_f$), investorům by se vyplatilo investovat jinde.

Rentabilita tržeb měří poměr zisku a tržeb a představuje ziskovou marži. ROS udává velikost čistého zisku připadajícího na 1 Kč tržeb. V roce 2010 připadá na 1 Kč tržeb 0,0035 Kč čistého zisku.

Graf 4.15 – Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity podávají informaci o tom, jak je podnik schopen hradit své závazky. Tabulka 4.7 poukazuje na hodnoty jednotlivých likvidit ve sledovaném období 2010 – 2014.

Tabulka 4.7 – Vývoj ukazatelů likvidity

Likvidita	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Celková likvidita	(2.15)	2,19	2,46	3,27	2,85	1,74
Pohotová likvidita	(2.16)	0,86	0,89	1,40	0,94	0,62
Okamžitá likvidita	(2.17)	0,25	0,25	0,93	0,26	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování

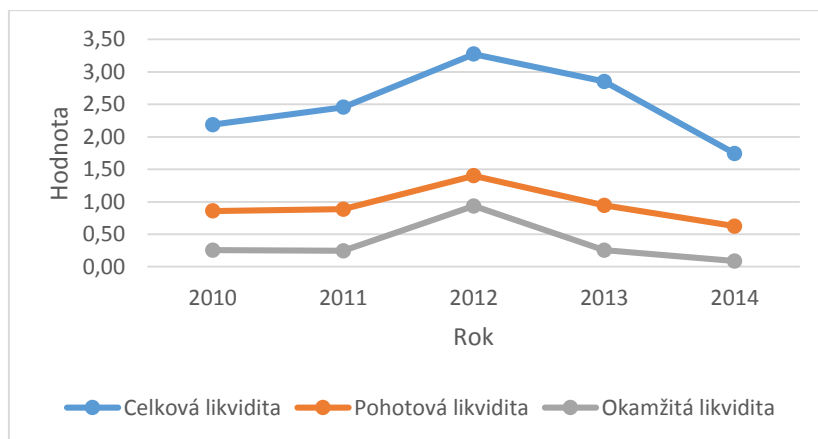
Běžná likvidita hodnotí pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Z tabulky je patrné, že hodnota ukazatele v období 2010 – 2012 rostla. Běžná likvidita by měla nabývat doporučených hodnot 1,5 – 2,5. Tento předpoklad je ve většině období splněn. Pouze v roce 2012, kdy na 1 Kč krátkodobých závazků připadá 3,27 Kč oběžných aktiv. Tato hodnota je výhodná pro věřitele, ale pro podnik zcela výhodná není.

Pohotová likvidita odstraňuje nedokonalosti předchozího ukazatele, a to odečtením nejméně likvidní částí oběžných aktiv, zásob. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Pohotová likvidita dosahuje doporučených hodnot pouze v roce 2012, v ostatních letech doporučených hodnot nedosahuje. Z analytických důvodů je vhodné srovnat hodnotu běžné a pohotové likvidity, protože výrazně nižší hodnota pohotové likvidity napovídá o nadměrné výši zásob ve struktuře oběžného majetku podniku.

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost splatit své závazky v daný okamžik. Spodní doporučená hranice okamžité likvidity je 0,2. Pod doporučenou spodní hranici se podnik

dostává pouze v roce 2014, kdy dochází k výraznému růstu krátkodobých závazků, mírnému nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů a ke snižování likvidních peněžních prostředků.

Graf 4.16 – Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele aktivity

Další skupinou ukazatelů jsou ukazatele aktivity, kde je sledována jednak doba obrátu počítána ve dnech a počet obrátek jednotlivých položek. Sledována jsou aktiva, zásoby, pohledávky z obchodních vztahů a závazky z obchodních vztahů. Tabulka 4.8 zachycuje vývoj ukazatelů aktivity ve sledovaném období.

Tabulka 4.8 – Vývoj ukazatelů aktivity

Aktivita	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Obrátka aktiv	(2.18)	1,49	1,74	1,46	1,30	1,18
DO aktiv ve dnech	(2.19)	241,68	206,94	247,12	277,74	305,37
DO zásob ve dnech	(2.20)	95,07	82,06	84,02	105,63	121,34
DO pohledávek z obchodních vztahů	(2.21)	42,47	32,32	20,25	37,62	52,14
DO závazků z obchodních vztahů	(2.22)	16,13	16,48	3,21	9,72	20,13
Pravidlo solventnosti	(2.23)	ne	ne	ne	ne	ne

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrátka aktiv informuje o tom, kolikrát za rok se aktiva podniku přemění v peněžní prostředky. Minimální hodnota ukazatele by měla být rovna 1. Je však žádoucí, aby hodnota ukazatele dosahovala vyšších hodnot. V roce 2011 dosahuje hodnota ukazatele 1,74 což je maximum ve sledovaném období. Trend vývoje obrátky aktiv je klesající, vyjma roku 2011.

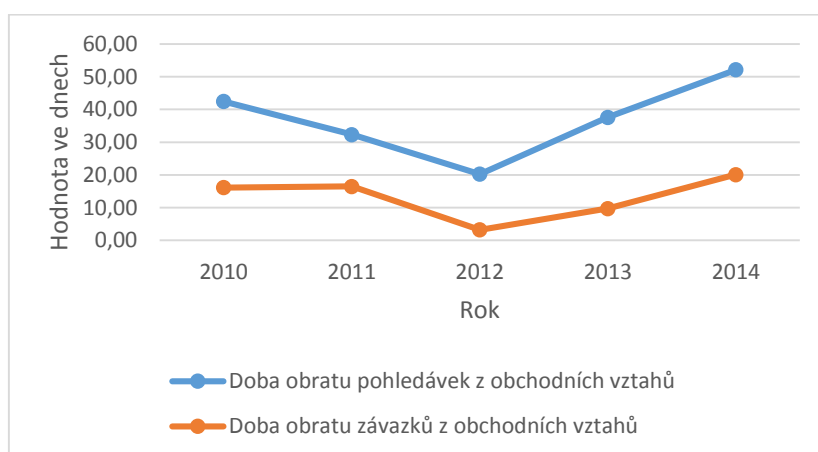
Doba obrátu aktiv ve dnech vyjadřuje, za kolik dní se aktiva přemění na peníze. Pro podnik je výhodné, když je hodnota ukazatele co nejkratší. Trend v analyzovaném podniku je opačný, doba obrátu aktiv roste, vyjma roku 2011.

Doba obratu zásob se pohybuje v rozmezí 83,06 – 121,34 dnů. Od roku 2011 vykazuje doba obratu rostoucí trend, což pro podnik není výhodné.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů nás informuje o platební morálce našich odběratelů vůči nám. Je žádoucí, aby trend vývoje byl klesající. Hodnota ukazatel se v posledním roce dostává nad pomyslných 50 dnů. Je však nutné zmínit, že hodnoty nad 30 dní jsou v kontextu odvětví zcela běžné.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů nás informuje o naší platební morálce vůči dodavatelům. Doba obratu závazků z obchodních vztahů by měla být podle obecného pravidla solventnosti vyšší, než je doba obratu pohledávek z obchodních vztahů. Při srovnání těchto ukazatelů vzniká evidentní nesoulad, který je znázorněn na grafu 4.12. Podnik ve sledovaném období nesplňuje pravidlo solventnosti.

Graf 4.17 – Pravidlo solventnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.5 Ukazatele produktivity

Tato skupina ukazatelů hodnotí vynakládání pracovní síly a její nákladovost. Ukazatele jsou užitečné především pro meziroční srovnání. Tabulka 4.9 zachycuje vývoj vybraných ukazatelů produktivity.

Tabulka 4.9 – Vývoj ukazatelů produktivity práce

Produktivita	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
Produktivita práce z tržeb	(2.24)	804,42	846,98	797,00	678,76	687,34
Nákladovost práce	(2.25)	236,86	244,18	266,50	264,58	239,35

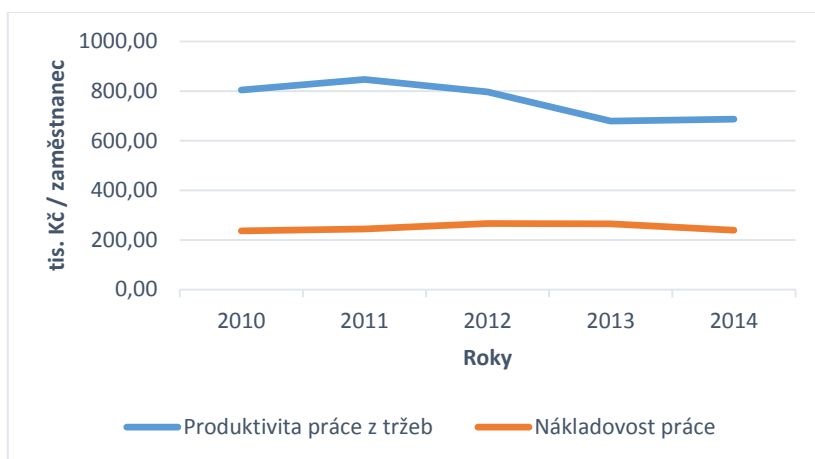
Zdroj: Vlastní zpracování

Výkonnost zaměstnanců je vyjádřena pomocí ukazatele, který poměří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a počet zaměstnanců. Je žádoucí, aby **produktivita práce z tržeb**

v čase rostla nebo aby byla alespoň stabilní. Ve sledovaném období dochází k výraznějšímu nárůstu pouze v roce 2011, kdy průměrně jeden zaměstnanec vygeneroval tržby ve výši 846 980 Kč. Tento nárůst je spojen se zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a snížením průměrného evidenčního počtu zaměstnanců. Poté nastává období stagnace produktivity práce z tržeb.

Nákladovost práce udává, kolik nákladů připadá na jednoho zaměstnance. Poměruje tedy mzdové náklady včetně sociálního a zdravotního pojištění a počet zaměstnanců. Nákladovost práce by měla růst pouze v případě, že roste produktivita. Ve sledovaném období není zaznamenán výraznější meziroční nárůst ani pokles. Avšak je třeba zmínit, že produktivita ve sledovaném období poklesla celkem o 14,56 % při růstu nákladovosti práce o 1 %.

Graf 4.18 – Nákladovost a produktivita práce / zaměstnanec



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál slouží k hodnocení likvidity podniku. Podnik je likvidní v případě, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Analyzovaný podnik měl v celém sledovaném období kladný ČPK, avšak s klesajícím trendem.

Tabulka 4.10 – Vývoj ČPK

Čistý pracovní kapitál	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	(2.26)	26548	24354	24676	18812	14970

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost využívá konzervativní způsob financování, kdy část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Tento způsob financování zajišťuje vyšší finanční stabilitu a solventnost, ovšem snižuje výnosnost kapitálu.

4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Pro zhodnocení finanční stability podniku bylo v této subkapitole využito modelu IN05 a Kralickova Quick-Testu. Model IN 05 byl zvolen zejména díky své aplikovatelnosti na český průmyslový podnik, naopak Kralickův Quick-Test byl zvolen zejména kvůli možnosti oddělit finanční a výnosovou stabilitu.

4.5.1 Model IN05

Modely vytvořené v českých podmínkách budou asi nejlépe vystihovat pravděpodobnost bankrotu české společnosti. Index byl vytvořen v několika základních variantách. Pro práci byl využit model IN05, který je aktualizací modelu předešlého.

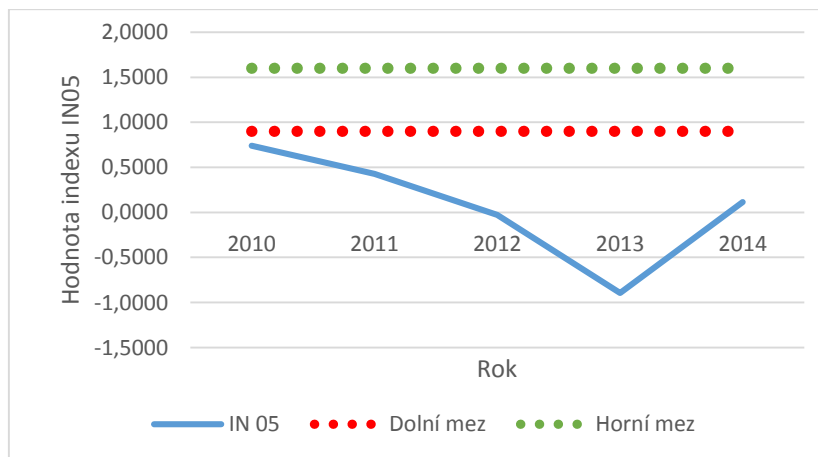
Tabulka 4.11 – Vývoj indexu IN05

	Váha	2010	2011	2012	2013	2014
Cizí zdroje / Aktiva	0,13	0,0431	0,0357	0,0359	0,0347	0,0490
EBIT / nákladové úroky	0,04	0,0603	-0,1275	-0,4234	-1,0889	-0,2627
EBIT / Aktiva	3,97	0,0616	-0,1086	-0,2694	-0,4200	-0,1209
Výnosy / Aktiva	0,21	0,3485	0,4077	0,3357	0,3243	0,2921
OA / (KZ + KBÚ)	0,09	0,2273	0,2210	0,2945	0,2567	0,1569
IN05		0,7408	0,4283	-0,0267	-0,8931	0,1145

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty ukazatele IN05 se ve všech sledovaných obdobích nachází v zóně úpadku. V prvním sledovaném roce se podnik nachází na spodní hranici šedé zóny, avšak hodnoty modelu se postupem času propadají. Nejnižších hodnot model IN05 nabývá v roce 2013. Z výsledků modelu IN05 je možno konstatovat, že podnik je reálně ohrožen bankrotem.

Graf 4.19 – Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování

4.5.2 Kralickův Quick-test

Výhodou uvedeného modelu je možnost oddělení finanční stability od souhrnného hodnocení podniku. Vyhodnocení modelu probíhá ve třech krocích. V následující tabulce jsou uvedeny výsledky jednotlivých ukazatelů za roky 2010 – 2014.

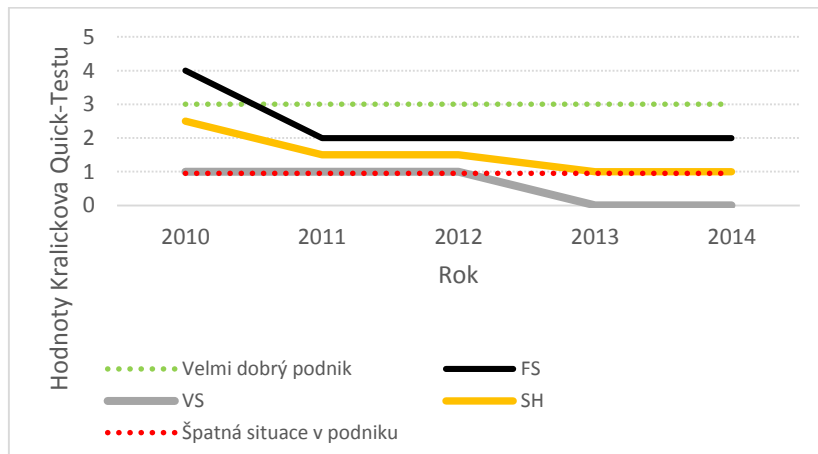
Tabulka 4.12 – Vývoj výsledných hodnot Kralickova Quick-testu

	2010	2011	2012	2013	2014
Finanční stabilita	4	2	2	2	2
Výnosová stabilita	1	1	1	0	0
Souhrnné hodnocení	2,5	1,5	1,5	1	1

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2010 má podnik dle modelu vynikající **finanční stabilitu**, hodnota ukazatele nabývá hodnoty 4. V dalších letech se finanční stabilita propadá šedé zóny. **Výnosová stabilita** ve všech sledovaných obdobích dosahuje neuspokojujících hodnot. **Souhrnné hodnocení** je tedy ovlivňováno finanční a výnosovou stabilitou. Souhrnné hodnocení se nachází ve všech sledovaných obdobích v šedé zóně, což znamená, že není zcela jednoznačné, zda se finanční situace podniku ještě zhorší.

Graf 4.20 – Vývoj Kralickova Quick-testu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

V této podkapitole bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn. Cílem bylo kvantifikovat jednotlivé vlivy dílčích položek dvoustupňového rozkladu ukazatele. Tabulka 4.13 zachycuje rozklad ROE metodou postupných změn za rok 2013 – 2014.

Tabulka 4.13 – Pyramidový rozklad ROE metodou postupných změn

	2014	2013	Diference	Vliv na ROE	Vliv na ROA	Vliv na ZÚFP
ROE	-0,0573	-0,1507	9,34%			
Daňové břemeno	1,0000	1,0000	0,00%	0,00%		
<i>EAT/EBT</i>	1,0000	1,0000	0,00%			
Rentabilita aktiv	-0,0304	-0,1058	7,53%	10,73%		
<i>EBIT/T</i>	-0,0258	-0,0816	5,58%		7,23%	
<i>T/A</i>	1,1789	1,2962	-11,73%		0,30%	
ZÚFP	1,8806	1,4243	45,63%	-1,39%		
<i>EBT/EBIT</i>	1,1523	1,0367	11,56%			15,87%
<i>A/VK</i>	1,6321	1,3738	25,82%			29,76%
Suma vlivů	x	x	x	9,34%	7,53%	45,63%

Zdroj: Vlastní zpracování

Meziroční změna ukazatele rentability vlastního kapitálu je 9,34 %. Ukazatel daňového břemene nemá v tomto období žádný vliv na výslednou hodnotu ROE. Ukazatel rentability aktiv má naopak největší vliv na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu, a to 10,73 %. Finanční páka působila na vliv ROE -1,39 %. Nárůst rentability aktiv tak působil na růst rentability vlastního kapitálu, naopak finanční páka tento růst částečně eliminovala.

Dále byla rentabilita aktiv rozložena na ziskovou marži a obrat aktiv. Zisková marže vzrostla, ale zpomalil se obrat aktiv. Avšak růst ziskové marže předčil dopad poklesu obratu aktiv a tak v konečném důsledku ROA vzrostlo o 7,53 %.

Posledním stupněm rozkladu je rozklad ziskového účinku finanční páky. Ziskový účinek finanční páky vzrostl meziročně o 45,63 %. Tato změna byla vyvolána z 15,87 % úrokovou redukcí zisku a z 29,76 % majetkovým koeficientem.

4.7 Komparace s odvětvím

Pro komparaci s odvětvím bylo využito odvětvových dat z internetových stránek ministerstva průmyslu a obchodu. Při psaní práce byla k dispozici data pouze do roku 2013. Komparace byla provedena na dvou úrovních. Nejdříve byl analyzovaný podnik srovnán s celým odvětvím CZ NACE - 25 a následně s podniky z daného odvětví, které netvoří hodnotu ($ROE \leq 0$). Srovnání je provedeno prostřednictvím grafické analýzy. Při porovnávání jednotlivých ukazatelů došlo k mírné změně metodiky výpočtu EBIT z důvodu relevantní srovnatelnosti, neboť MPO od roku 2010 neuvádí nákladové úroky a EBIT vykazuje na úrovni provozního výsledku hospodaření.

Komparace byla provedena pomocí uměle vytvořené skupiny ukazatelů – rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita. V každé skupině (kvadrantu) se sledují tři ukazatele. Tabulka 4.14 zachycuje skladbu ukazatelů pro spider analýzu.

Tabulka 4.14 – Poměrové ukazatele využité pro srovnání s odvětvím

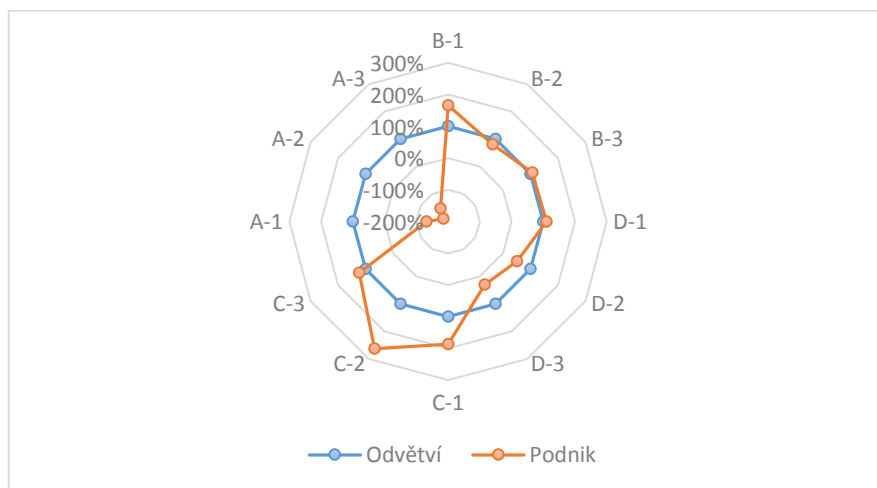
Kvadrant A - Rentabilita	Kvadrant B – Likvidita
A1 – ROE	B1 – Běžná likvidita
A2 – ROA	B2 – Pohotová likvidita
A3 – ROCE	B3 – Okamžitá likvidita
Kvadrant C - Zadluženost	Kvadrant D – Aktivita
C1 – Celková zadluženost	D1 – Obrátka aktiv
C2 – Zadluženost vlastního kapitálu	D2 – DO zásob
C3 – Stupeň krytí stálých aktiv	D3 – DO krátkodobých závazků

Zdroj: Vlastní zpracování

4.7.1 Komparace s celým odvětvím

Podnik spadá na základě svých činností do odvětví, které je označeno souhrnným označením CZ NACE 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Do daného odvětví spadá celkem 63 podniků. Údaje za odvětví jsou zprůměrovány dle metodiky MPO a následně srovnány s analyzovaným podnikem. Komparace za rok 2013 je provedena pomocí pavučinového grafu 4.21, který je znázorněn níže.

Graf 4.21 – Spider graf za rok 2013



Zdroj: Vlastní zpracování

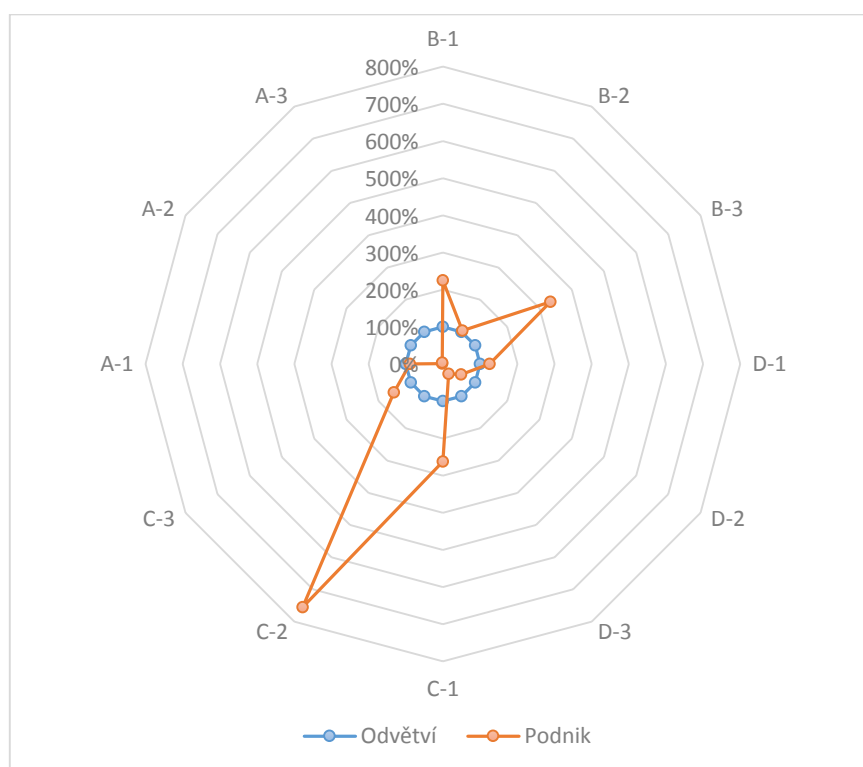
Při pohledu do grafu je na první pohled jasné, že podnik je v téměř všech atributech horší. Nejvýraznější rozdíl je v kvadrantu A, ve kterém jsou umístěny ukazatele rentability. **Kvadrant B** poukazuje na ukazatele likvidity, které dosahují u analyzovaného podniku téměř

odvětvových průměrů, celková likvidita dokonce tyto průměry překonává. **Kvadrant C** se zaměřuje na ukazatele zadluženosti. Ukazatel celkové zadluženosti, jehož trend by měl být klesající, vyznívá ve prospěch analyzovaného podniku. Podnik pracuje s mnohem nižší celkovou zadlužeností. **Kvadrant D** vypovídá o aktivitě podniku. Hlavní rozdíl mezi podnikem a odvětvím lze spatřit zejména v době obratu zásob. Analyzovaný podnik drží v kontextu odvětví příliš mnoho zásob, což se projevuje zvýšenou dobou obratu. Pro toto tvrzení napovídá i hodnota celkové likvidity při srovnání s odvětvím.

4.7.2 Komparace s vybranými podniky

Pro druhé srovnání byly z celého odvětví vyselektovány podniky, které netvoří hodnotu pro vlastníky, což znamená $ROE \leq 0$. Je to tedy podmnožina celého odvětví, která obsahuje 14 podniků. Hodnoty ukazatelů jsou průměrem za zmíněnou podmnožinu odvětví. Srovnání se zmíněnými podniky je znázorněno grafu 4.22.

Graf 4.22 – Spider graf vybraných podniků za rok 2013



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.22 je patrné, že podnik zaostává v ziskovosti, ale vybranou část odvětví překonává v likviditě a zadluženosti. Podniky v odvětví pracují s relativně vysokou celkovou zadlužeností, což je nežádoucí. Podnik dosahuje horších výsledků i z pohledu aktivity. Obratem aktiv sice odvětví překonává, avšak doba obratu zásob a krátkodobých závazků nabývá výrazně horších hodnot.

4.8 Shrnutí výsledků

Na základě výše provedené finanční analýzy lze shrnout ekonomickou situaci v podniku následovně:

- Aktiva ve sledovaném období zaznamenávají nekontrolovatelný pokles. Jejich využitelnost měřená prostřednictvím obrátky klesá a přibližuje se k minimální doporučené hodnotě 1. U pasiv dochází ke zvyšování podílu cizích zdrojů na celkových pasivech.
- Přidaná hodnota ve sledovaném období poklesla o 41,03 %.
- Společnost vykazuje záporný VH za běžné účetní období, v roce 2014 ztráta činí -1 990 tis. Kč.
- Celková zadluženost podniku se pohybuje v doporučených hodnotách, v roce 2014 – 37,67 %, avšak zvyšování zadluženosti není vhodné vzhledem k záporné výnosnosti. Zadluženost podniku je výrazně pod odvětvovým průměrem, což je pro podnik žádoucí z pohledu rizika.
- Bezriziková sazba (R_f) převyšuje rentabilitu vlastního kapitálu v celém sledovaném období.
- Peněžní likvidita v posledním roce dosahuje hodnoty 0,09. Nízká hodnota koeficientu značí nedostatečný stav peněžních prostředků vzhledem ke stavu krátkodobých závazků.
- ČPK ve sledovaném období klesá, doba obratu závazků z obchodních vztahů výrazně převyšuje dobu obratu pohledávek. Podnik nesplňuje pravidlo solventnosti.
- Společnost disponuje velkým množstvím zásob. Doba obratu zásob je výrazně vyšší, než je průměrná doba obratu zásob v kontextu odvětví.
- Produktivita práce vztažená k tržbám má klesající tendenci při téměř nezměněné nákladovosti práce.
- Model IN 05 předpovídá podniku bankrot ve všech sledovaných obdobích.
- U Kralickova Quick-testu je hodnocena finanční stabilita jako vynikající v prvním roce, v dalších letech se finanční stabilita nachází v šedé zóně.

Výnosová stabilita a souhrnné hodnocení dosahují nedostatečných hodnot. Souhrnné hodnocení podniku je tedy snižováno zejména výnosovou stabilitou.

➤ Podnik je v rámci odvětví podprůměrný

Po vyhodnocení výsledků finanční analýzy je možno tvrdit, že se podnik nachází v akutní finanční krizi. Krize, která zhoršuje finanční stabilitu, se projevuje nedostatečnou likviditou a rentabilitou. Na základě těchto faktů je možno podnik označit jako **finančně nestabilní**.

5 Návrh opatření

Na základě výstupů z finanční analýzy a poznatků ohledně běžného fungování podniku byly shledány zejména dvě problematické oblasti, nedostatečná likvidita a výnosnost. Řešit problémy s likviditou lze například: zrychlením inkasa pohledávek (přenastavení obchodní politiky, využívání skonta a zálohových plateb) a uvolněním vázaného kapitálu (zpětný leasing, faktoring, redukce zásob). Důsledek zrychlení inkasa pohledávek by se měl projevit ve střednědobém až dlouhodobém časovém horizontu, kdežto uvolnění vázaného kapitálu je krátkodobý prostředek pro zajištění likvidity. Výnosnost podniku je snižována zejména existencí vysokých provozních nákladů, které je nutné redukovat. Z oblasti preventivních opatření navrhuji podniku využívat instrumenty, pro zajištění kurzového rizika, neboť podnik realizuje podstatnou část své produkce do zahraničí.

Problém: Pomalé inkaso pohledávek

Odpovědnost: Úsek odbytu

Řešení: Nastavení obchodní politiky, využívání skonta a zálohových plateb

➤ Prvním krokem při zrychlování inkasa pohledávek by mělo být nastavení obchodní politiky pro jednotlivé skupiny odběratelů. Odběratelé jsou do skupin řazeni dle významnosti pro analyzovaný podnik, například dle celkového ročního obratu na skupiny A, B, C. Rozčlenění může být provedeno pomocí Paretova principu 20/80, případně na základě zkušeností managementu. Tabulka 5.1 zachycuje návrh na diferenci obchodní politiky na jednotlivé skupiny podniků. Odběratelé jsou do jednotlivých skupin řazeni podle celkového očekávaného ročního obratu.

Tabulka 5.1 – Diference obchodní politiky pro rok 2015

	A	B	C
Obrat v tis. Kč	$x \geq 10\,000$	$10\,000 \geq x \geq 100$	$x \leq 100$
Očekávaný počet odběratelů	2	30	180
Doba splatnosti faktur ve dnech	60 až 90	30	10
Možnost skonta	ne	ano	ano

Zdroj: Vlastní zpracování

Do skupiny A jsou přiřazeni „životně důležití“ odběratelé z oblasti automotive. Pro podnik mají strategický význam, ale je třeba si uvědomit, že mají násobně větší vyjednávací sílu a není v silách středně velkého podniku s tímto odběratelem nějak výrazně vyjednávat o obchodních podmínkách. Doba splatnost faktury se pohybuje v rozmezí 60 – 90 dnů.

Skupina B obsahuje podniky, kteří jsou významnými zákazníky, přičemž generují podstatnou část obrátu podniku. Doba splatnosti faktur by neměla překročit 30 dnů od vystavení pohledávky. Pro budování dlouhodobých obchodních vztahů je vhodné nabízet možnost skonta. Ve skupině C se nachází podniky, kteří generují nejmenší obrát. Pro tyto zákazníky by měla být nastavena doba splatnosti 10 až 20 dnů s možností skonta.

➤ Skonto je sleva, kterou podnik poskytuje odběratelům v případě, že odběratel platí hotově nebo během dohodnuté lhůty. Skonto tak zrychluje inkaso pohledávek a sleva motivuje odběratele hradit závazky před dobou splatnosti. Skonto je jeden z nejdražších způsobů krátkodobého financování podniku, avšak je třeba si uvědomit, že skonto může být konkurenční výhoda a podněcovat dlouhodobou spolupráci. Pro podnik by bylo vhodné do smluv s odběrateli zakomponovat údaje, které zachycuje tabulka 5.2.

Tabulka 5.2 – Navrhovaná výše skonta

Skupina odběratelů	B	C
Skontační lhůta	1. - 10. den	1. den
Výše skonta	2%	1%

Zdroj: Vlastní zpracování

➤ V situaci, kdy podnik nemá obchodní historii s novým odběratelem, je ve většině případů nutné vyžadovat zálohové platby. Dochází tak ke značné eliminaci rizika neuhrazení, avšak roste riziko ztráty zakázky. Bylo by vhodné zálohové platby zakomponovat do smluv s odběrateli za situace, kdy je evidována faktura 30 dní po splatnosti. Podnik by tedy dodával pouze oproti zálohové platbě ve výši 100 % a to do doby neuhrazení dlužné částky. U nových odběratelů je vhodné vyžadovat zálohovou platbu ve výši 50%. V situaci, kdy nedochází k úhradě pohledávky u nového odběratele 30 dní po splatnosti, není vhodné s ním pokračovat v obchodní spolupráci a je nutné zbylé pohledávky vymáhat. Pro zjištění daného stavu je vhodné využívat nástroje monitoringu pohledávek, který nabízí informační systém podniku.

Tabulka 5.3 – Navrhovaná výše zálohových plateb

	Stávající odb.	Nový odb.
Výše zálohové platby	0%	50%
Výše zálohové platby 30 dní po splatnosti	100%	x

Zdroj: Vlastní zpracování

Problém: *Vázanost kapitálu*

Odpovědnost: *Předseda představenstva*

Řešení: *Zpětný leasing, faktoring, redukce zásob*

Před samotným řešením problému je nutno si uvědomit, že navrhovaná řešení faktoringu a zpětného leasingu generují extra náklady, ale uvolní potřebný kapitál relativně rychle. Tyto náklady jsou vyvolány nedostatečnou likviditou a omezenou dostupností bankovních produktů, zejména krátkodobých úvěrů.

➤ Zpětný leasing lze využít v situaci, kdy nějaký podnik vlastní majetek ale nemá dostatek hotovosti. Podstatou tohoto typu leasingu je, že podnik prodá svůj majetek leasingové společnosti, která mu ho následně pronajme zpět. Pro prodej a následný pronájem se nabízí dlouhodobý majetek ve formě osobních popř. nákladních automobilů nebo manipulační techniky. Podnik vlastní 3 nákladní automobily, které byly do podniku zavedeny v letech 2008 a 2010. Zůstatková hodnota v účetnictví činí 330 366 Kč, tržní cena je však zcela jistě vyšší. Jejich prodej a následný zpětný pronájem by podniku uvolnil finanční prostředky, ovšem za cenu splátek leasingu a ztráty vlastnických práv k majetku.

➤ Podnik by měl podstoupit pohledávky, které mu vznikají vůči podnikům ze skupiny A. V těchto pohledávkách je vázáno velké množství peněžních prostředků a to poměrně dlouhou dobu. Pro společnost by bylo výhodnější využít tzv. regresní faktoring, u kterého faktoringová společnost nepřebírá riziko neuhrazení závazku. Cenu faktoringu tvoří faktoringový poplatek a úrok z profinancování. Tabulka 5.4 zachycuje modelový příklad faktoringu u společnosti Erste Factoring.

Tabulka 5.4 – Vyčíslení nákladů faktoringu

Fakturovaná částka	2 500 000 Kč
Doba splatnosti	60 dnů
Faktoringový poplatek	0,50%
Úrok z profinancování	1M PRIBOR ¹ + 2,0% p.a.
Výše zálohové platby	80%
Výše zálohové platby	2 000 000,00 Kč
Faktoringový poplatek	12 500,00 Kč
Úrok z profinancování	7 364,38 Kč
Náklady faktoringu	19 864,38 Kč
Náklad vztažený k fakturované částce	0,7946%

Zdroj: Vlastní zpracování

➤ Zásoby jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv. Na základně analytického vztahu celkové a pohotové likvidity a doby obratu zásob v kontextu odvětví, je možno tvrdit, že analyzovaná společnost drží velké množství zásob. Zásoby generují náklady a především je v nich vázán kapitál, který se často označuje jako umrtvený kapitál. Základem krizového řízení zásob je okamžité vyvázání hotovosti ze zásob. Pollak (2003) ve své publikaci uvádí, že za běžných podmínek lze dosáhnout snížení stavu zásob až o 20%. Základním přístupem jak minimalizovat část zásob je odklad nákupu. Maximální odklad nákupu posune i termín platby. Další možností, která se nabízí je prodej zásob i za cenu účetní ztráty. Jednou z technik, která je vhodná pro zjištění, zda je vhodné držet jednotlivé položky zásob je ABC analýza. V podniku se vyskytují také relativně vysoké zásoby rozpracované výroby a polotovary. Bylo by tedy vhodné optimalizovat materiálové toky v podniku.

Problém: *Ztrátovost*

Odpovědnost: *Jednotlivá nákladová střediska*

Řešení: *Redukce provozních nákladů*

Podnik ve většině období vykazuje ztrátu. Ztráta vzniká zejména v důsledku existence vysokých provozních nákladů. Pro zajištění finanční stability podnik musí bezpodmínečně redukovat provozní náklady.

➤ Největší nákladovou položkou je ve všech sledovaných obdobích výkonová spotřeba. Je žádoucí, aby výkonová spotřeba rostla pomaleji než výkony. Tento jev je možno sledovat mezi roky 2013 a 2014. Při řízení hospodárnosti vynakládání základních materiálových položek by se měli zaměstnanci ztotožnit s cíli podniku v oblasti spotřeby materiálu – hospodárné vynakládání zdrojů. Podnik by měl zaměstnance s tímto cílem seznámit a následně je hmotně zainteresovat. Tento krok musí být spojen s cílem kvality, neboť hmotná zainteresovanost na hospodárném vynakládání zdrojů by zcela jistě vedla k poklesu kvality.

➤ Další možností jak snížit provozní náklady je snížení ceny na vstupu. Jak bylo zmíněno v kapitole č. 3, podnik má 4 provozy. Tento fakt je hlavní důvod vysokých provozních nákladů. Optimalizaci provozních nákladů režijního charakteru je možno řešit vyhledáváním vhodnějších poskytovatelů služeb, zejména energií. Cenu materiálových vstupů lze snížit za pomoci synergického efektu, který plyne ze strany strategického společníka, např. množstevní rabat.

➤ Osobní náklady v sobě zahrnují mzdové náklady a náklady na sociální a zdravotní pojištění. Ve všech sledovaných obdobích jsou druhou největší nákladovou položkou.

Osobní náklady jsou při snižování produktivity práce z tržeb tlačeny dolů zejména propouštěním zaměstnanců. Ve sledovaném období klesl průměrný evidenční stav zaměstnanců o 42. Při optimalizaci mzdových nákladů by se měl management podniku zaměřit zejména na technickohospodářské pracovníky, zejména prostřednictvím slučování funkcí a následném propouštění nadbytečných zaměstnanců. Zmíněnému propouštění se lze částečně vyhnout zavedením variabilních složek mzdy, například výkonnostním odměňováním. Pro technickohospodářské pracovníky je vhodné fixovat variabilní složku mzdy na obrat. Tento způsob je vhodný např. u prodejců, neboť právě oni jsou schopní pomocí zvýšené aktivity obrat zvýšit. Je nutné si uvědomit, že zmíněné kroky mohou přinést nespokojenost a demotivaci v řadách zaměstnanců.

Problém: Řízení kurzových rizik

Odpovědnost: Vedoucí ekonomického úseku

Řešení: Měnový forward

Analyzovaný podnik realizuje téměř 35 % produkce do zahraničí, ovšem i část tuzemských odběratelů hradí pohledávky v eurech. Proto považují za vhodné využívat metod kurzového zajištění. Jako nejvhodnější instrument se jeví měnový forward. Jeho výhodou je ochrana podniku před posilováním koruny vůči euru, ovšem při uzavření pozice podnik ztrácí možnost participovat na oslabování koruny vůči euru. Při zvažování forwardu, je vhodné vycházet ze střednědobých až dlouhodobých odhadů vývoje kurzů, které poskytují téměř všechny komerční banky, popř. poradenské společnosti. Například ČSOB očekává, že koruna bude vůči euru mírně apreciovat v horizontu roku 2015.

Tabulka 5.5 – Znáznornění kurzových rizik

Datum	05.01.2015
CZK/EUR	27,675
Hodnota zakázky v CZK	2 000 000
Hodnota vyfakturované zakázky v eurech	72 267

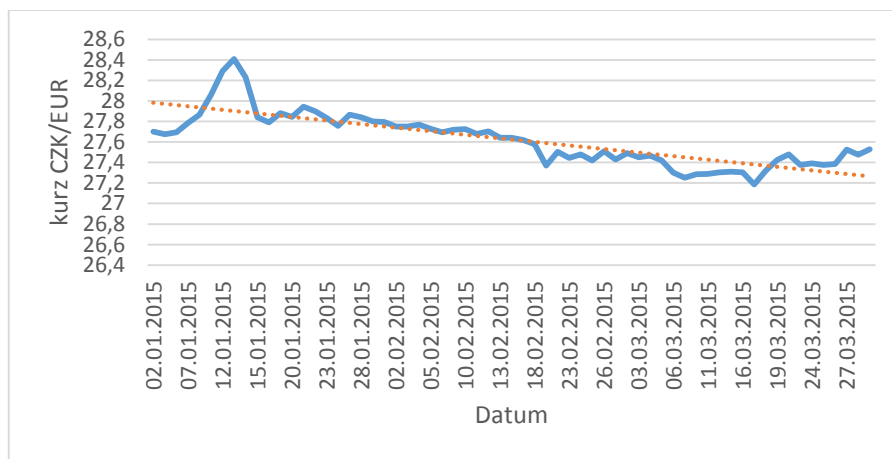
Situace	Y	Z
Datum	05. 02. 2015	05.03.2015
CZK/EUR	27,73	27,42
Plnění v CZK po přepočtení	2 003 975	1 981 572
Kurzový zisk/ ztráta v CZK	3 975	-18 428

Zdroj: Vlastní zpracování

➤ Tabulka 5.5 poukazuje na kurzová rizika při zahraničním obchodu. Modelový příklad zachycuje situaci, kdy podnik fakturuje 2 000 tis. Kč vůči subjektu v zahraničí při kurzu 27,675 CZK/EUR. V případě, že společnost nevyužije kurzového zajištění pomocí forwardu,

je zcela závislá na kurzu, který platí v den úhrady pohledávky, resp. v den, kdy podnik bude nucen směnit část prostředků z devizového účtu, který je v eurech. Jelikož má podnik velké problémy s likviditou, spekulativní držba devíz je téměř vyloučena. Modelové situace Y, Z poukazují na možné dopady změny měnového kurzu CZK/EUR. Podnik v roce 2014 dosahoval kladného rozdílu účtů 663, 563, ovšem je třeba si uvědomit, že kladná hodnota je z části ovlivněna intervencí ČNB. Se zmíněnou intervencí značně závisí kurzový závazek ČNB, na základě kterého by se koruna měla pohybovat v okolo hranice 27 CZK/EUR. Využití měnového forwardu na základě zmíněných skutečností považují za výhodné pouze v případě, že měnový kurz CZK/EUR je dosahuje úrovně **27,65 CZK/EUR**. Zmíněná výše měnového kurzu by měla částečně eliminovat kurzová rizika, avšak dává dostatek prostoru pro participaci na depreciaci koruny vůči euru.

Graf 5.1 – Vývoj měnového kurzu CZK/EUR



Zdroj: ČNB, Kurzy devizového trhu

6 Závěr

Bakalářská práce je zaměřena na problematiku finanční stability podniku v návaznosti na finanční analýzu, která je významným východiskem pro hodnototvorné řízení podniku. Vývoj podniku v podnikatelském prostředí nelze s jistotou predikovat, avšak pomocí elementárních metod finanční analýzy lze hodnotit minulý a současný vývoj.

Hlavní cíl této bakalářské práce spočíval ve vypracování finanční analýzy za účelem posouzení finanční stability vybraného podniku a následném stanovení možných opatření pro její zlepšení. K naplnění vytyčeného cíle byla nejdříve provedena rešerše odborné literatury vztahující se k zadané problematice. Metodické poznatky a postupy pro výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy byly následně aplikovány s použitím reálných údajů analyzované společnosti.

K posouzení finanční stability vybraného podniku, který byl představen ve třetí kapitole bylo využito horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále byl proveden výpočet poměrové analýzy. V rámci dalších metod byl využit pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu pro kvantifikaci dílčích vlivů. Bylo rovněž provedeno hodnocení finanční situace pomocí souhrnných modelů hodnocení. Pomocí výstupů zvolených metod byla vymezena finanční situace z pohledu krátkodobé a dlouhodobé finanční stability, výnosnosti, aktivity a produktivity. Na závěr čtvrté kapitoly byl analyzovaný podnik srovnán s odvětvím pomocí grafické analýzy.

V závěrečné části práce byla na základě výstupů finanční analýzy navržena nápravná opatření, která by měla vést k upevnění finanční stability podniku. Konkrétní navrhovaná řešení se týkala zejména zajištění likvidity a výnosnosti podniku. Pro zajištění likvidity bylo voleno jednak metod, které budou mít takřka okamžitý účinek, tak i metod, u kterých se účinek projeví až v delším období. Při řešení problémů s likviditou si každý podnik musí uvědomit, že každé krátkodobé zajištění likvidity sebou přinese extra náklady. Podnik se tak může snadno dostat do spirály, kdy zajištění likvidity vlivem špatného řízení bude neustále snižovat výnosnost. Společnosti lze rovněž doporučit provádění finanční analýzy průběžně, za účelem hodnocení finanční stability.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. CHARVÁT, Jaroslav. *Firemní strategie pro praxi: praktický návod pro manažery a podnikatele: od firemní kultury po schopnost vydělávat peníze: příklady a studie z praxe v ČR*. Praha: Grada, 2006. 201 s. Expert (Grada). ISBN 80-247-1389-6.
4. MICHÁLKO, Milan a Josef KAŠÍK. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. Ekonomie (C.H. Beck). ISBN 80-7179-802-9.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
7. KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
8. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1998. 242 s. ISBN 80-85967-73-1.
9. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. V Praze: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
10. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
11. PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2009. 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
12. POLLAK, Harry. *Jak obnovit životaschopnost upadajících podniků*. Praha: C.H. Beck, 2003. 122 s. ISBN 80-7179-803-7.
13. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
14. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. 290 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
15. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
16. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

17. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
18. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. 246 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Příspěvek ve sborníku

19. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. IN05. Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. [online]. Brno: Masarykova univerzita, 2005[cit. 2015-03-07]. ISBN 80-210-3753-9. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

Internetové zdroje

20. ČNB. *Kurzy devizového trhu* [online]. [cit. 2015-03-26]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/m2/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/vybrane.htm?mena=EUR&od=01.01.2015&do=31.12.2015
21. ČNB. *Sazba PRIBOR* [online]. [cit. 2015-03-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/
22. ČSOB. *Výhledy kurzů* [online]. [cit. 2015-03-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/
23. ERSTE FAKTORING. *Náklady faktoringu* [online]. [cit. 2015-03-26]. Dostupné z: <http://www.factoringcs.cz/>
24. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky [online]. MPO [cit. 2015-22-02]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-aministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
25. SYNEK, Miroslav. [online]. [cit. 2015-22-02]. Dostupné z: <http://nb.vse.cz/~synek/EkAnSkr.pdf>

Legislativní dokumenty

26. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích v pozdějších zněních
27. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví v pozdějších zněních

Ostatní dokumenty

28. Interní dokumenty společnosti Elko, Nový Knín, v.d.


Seznam zkratek

A	Aktiva
Abs. Δ	Absolutní změna
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DM	Dlouhodobý majetek
DO	Doba obratu
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
KBŮ	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžná aktiva
ODB	Odběratel
Rel. Δ	Relativní změna
Rf	Bezriziková sazba
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
v.d.	Výrobní družstvo
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZK	Základní kapitál
ZÚFP	Ziskový účinek finanční páky

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7.5.2015


.....

Jaroslav Bohanes

